

CAPÍTULO CUARTO.

DERECHO APLICABLE A LAS OPERACIONES DE EUROCRÉDITO SINDICADO.

381. El planteamiento general de este capítulo se puede sintetizar en el siguiente esquema sencillo: ni las normas de origen transnacional -el llamado *ius argentarium*- (I.), ni la normas directas -imperativas y materiales especiales- (II.), son expedientes normativos que agoten la disciplina internacional-privatista de las operaciones eurocrediticias sindicadas. La determinación de la ley aplicable y, por ende, el recurso al método indirecto de reglamentación, sigue siendo indispensable (III.). El grueso de la reflexión, de conformidad con las líneas metodológicas que presiden la investigación en curso, girará en torno a este último aspecto, con especial atención a las prescripciones contractuales relativas a la elección del Derecho aplicable a la operación.

I. LA TRANSNACIONALIZACIÓN DEL ESPACIO FINANCIERO INTERNACIONAL Y LAS TENDENCIAS NEGADORAS DE LA VIRTUALIDAD DEL DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO: EUROCRÉDITO Y ESPACIO JURÍDICO TRANSNACIONAL.

382. Es casi un tópico citar el ámbito financiero internacional como uno de los máximos exponentes de la tendencia de las relaciones económicas internacionales hacia la "desnacionalización" y de la irrupción del llamado "derecho transnacional"²⁰¹. La referencia a esta cuestión se hace ahora obligada por cuanto el euromercado es uno de los ejemplos más comúnmente citados - junto con el fútbol profesional- para ilustrar esta realidad²⁰².

A continuación se exponen los fundamentos prácticos y teóricos sobre las que se sustenta la constatada tendencia del espacio financiero internacional hacia la transnacionalización (1.) y la réplica que, a mi juicio, cabe dar -desde un sistema concreto de D.i.pr., en este caso, el español- a las pretensiones de autonomía del llamado *ius argentarium* que suelen acompañar a la anterior constatación (2.).

1. FUNDAMENTOS PRÁCTICOS Y TEÓRICOS DE LA TRANSNACIONALIZACIÓN DEL ESPACIO FINANCIERO INTERNACIONAL.

383. Como manifestación particular de un fenómeno mucho más amplio, cual es la de la transnacionalización de los intercambios económicos internacionales, la anacionalización o transnacionalización del espacio financiero internacional tiene unos fundamentos prácticos -la configuración *off-shore* del euromercado y la naturaleza deslocalizada de las euromonedas- (A.) y doctrinales (B.) sobre los que se asientan unas determinadas proposiciones teóricas con transcendencia normativa. Nos detendremos brevemente en ambos.

²⁰¹Vid. G. BÉKERMAN, *op. cit.*, pp. 36 a 38; J.P. DUBOIS, "L'exercice de la puissance monétaire. Le cas français", en *Droit et monnaie...*, *op. cit.*, pp. 475 a 492, esp., pp. 483 y 484.; F. RIGAUX, *op. cit.* pp. 45 a 48; 68 y 69; 275 a 280.

²⁰²Vid. A. BORRÁS RODRÍGUEZ, "Existe-t-il un droit international du sport?", en AA.VV., *Nouveaux itinéraires en droit. Hommage a François Rigaux*, Bruselas, Bruylant, 1993, pp. 111 a 129.

A. Los fundamentos prácticos de la transnacionalización del espacio financiero internacional.

384. En principio, el funcionamiento de un eurobanco es el mismo que el de cualquier otra entidad financiera. Sus actividades consisten, básicamente, en intervenir para equilibrar la oferta y la demanda de recursos financieros; asegurar un grado adecuado de liquidez en el mercado y procurar un continuo suministro de información acerca de las tendencias de los precios.

)Cuál es, entonces, la característica que dota al euromercado de singularidad dentro del sistema financiero internacional?. En la particular visión que del euromercado tienen los defensores de su carácter transnacional, éste es mencionado como ejemplo prototípico de mercado *off-shore*: es decir, aquél que opera con monedas de denominación diferente a la que tiene curso legal en el territorio en el que teóricamente se emplaza, y por tanto, no está localizado bajo ninguna autoridad estatal²⁰³.

Es, por tanto, al concepto de euromoneda al que hay que referir la virtualidad de las operaciones concertadas en el euromercado para transnacionalizar el propio escenario financiero internacional. Ahora bien, al ser el euromercado un espacio libre de regulaciones estatales o internacionales, las euromonedas carecen de una definición legal y, consecuentemente, hay que acudir a otro tipo de fuentes para profundizar en su comprensión. Examinaremos, a continuación, dos tipos de cuestiones. Primero, algunas definiciones representativas de la concepción que del análisis de la práctica contractual cabe extraer de las euromonedas para confrontarlas con determinadas aportaciones doctrinales muy esclarecedoras al efecto de establecer un balance personal sobre esta cuestión.

385. En los contratos de eurocrédito no existen referencias a la naturaleza "euro" de la moneda, por lo que hay que acudir a la concepción que, de las mismas, parecen tener algunas de las entidades financieras internacionales participantes en eurocréditos sindicados.

Como exponente de dicha concepción, el Banco de Pagos Internacionales entiende por eurodólares "aquellos dólares adquiridos por un Banco que ejerce sus actividades fuera de los Estados Unidos y empleados directamente, o tras su conversión en otra moneda, para otorgar créditos a prestatarios finales"²⁰⁴. Idea que parece tener refrendo en el *obiter dictum* pronunciado por el juez STAUGHTON en el caso *Lybian Arab Foreign Bank contra Bankers Trust Co.:* "(E)urodollars are US dollars lying on deposit with banks outside the US including foreign branches of US banks"²⁰⁵.

De las caracterizaciones anteriores, puede extraerse un concepto de euromoneda como aquella que es poseída por una persona fuera del territorio del Estado en el cual esa misma moneda posee curso legal. Dicha caracterización, en principio correcta, responde, no obstante, a una visión sesgada del euromercado, por cuanto toma como punto de referencia exclusivo al sector interbancario.

En efecto, aunque es común referirse al euromercado así, en singular, en realidad es una estructura compleja dentro de la cual hay que distinguir, en primer lugar, entre el mercado de eurobonos y el euromercado crediticio. Mientras el primero responde a la calificación tipológica de mercado directo -los intercambios de activos financieros se realizan de forma inmediata entre los demandantes y oferentes de recursos financieros- el último es un ejemplo de mercado intermediado por una o varias entidades de crédito.

²⁰³ Vid. G. BURDEAU, *Internationalisation...*, op. cit., pp. 414 y ss.; D. CARREAU, *Souveraineté monétaire et utilisation de la monnaie par les opérateurs privés*, en *Droit et monnaie...*, op. cit., pp. 399 a 424, esp., p. 403 y ss.; J.P. DUBOIS, *L'exercice de la puissance...*, op. cit., pp. 485 y ss..

²⁰⁴ Vid. BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES, *Trente-Quatrième Rapport Annuel*, Basilea, junio de 1964, p. 160.

²⁰⁵ Sentencia de la *High Court of Justice* de 2 de septiembre de 1987, caso *Lybian Arab Foreign Bank vs. Bankers Trust Company*, (1988) 1 *Lloyd's Rep.* 259 a 263.

En segundo término, dentro del propio euromercado crediticio cabe distinguir, primero, un sector interbancario, donde los eurobancos intercambian electrónicamente depósitos en euromonedas a muy corto plazo; segundo, el sector del eurocrédito propiamente dicho, en el que los bancos agrupados en un sindicato proporcionan créditos denominados en euromonedas a un acreditado final; tercero, un mercado secundario de negociación de participaciones en esas operaciones eurocrediticias²⁰⁶.

386. Si bien la definición de una euromoneda como aquella poseída por una institución financiera situada fuera del Estado en el que dicha moneda tiene curso legal, es plenamente satisfactoria desde la perspectiva general del euromercado, conviene precisar dicha definición en el ámbito eurocrediticio. No faltan aportaciones doctrinales que hacen un mayor incapié en las especiales características de la moneda utilizada para denominar una operación de eurocrédito sindicado. Así, A.J.W. WATSON: "... una moneda distinta de la que tiene curso legal en el país del prestatario."²⁰⁷ En términos semejantes se manifiesta R.P. McDONALD, "... una o varias monedas distintas de la del país del prestatario..."²⁰⁸.

Por tanto, en el eurocrédito sindicado, por euromoneda hay que entender aquella negociada en el euromercado -lo que supone incluir todas las notas propias del plano general- pero con la característica adicional de que dicha unidad monetaria nunca es la misma que posee curso legal en el Estado en el que está jurídicamente localizado el acreditado.

387. Pero, ¿en qué consiste ese proceso de creación de euromonedas? Desde luego, es impensable que nadie vaya por el mundo con un maletín repleto de eurodólares, euromarcos o europesetas. En realidad, el proceso de creación de una euromoneda es estrictamente contable y en ningún momento existe traslado físico de fondos. A cada eurodólar depositado en un banco europeo o en cualquier otra institución financiera del mundo -excepto las localizadas en Norteamérica- corresponde otro depósito existente en un banco situado en los EE.UU..

²⁰⁶ Vid. P. EINZIG y B. SCOTT QUINN, *The Eurodollar System*, 60 ed., Nueva York, St. Martin's Press, 1977, p. 1.

²⁰⁷ Vid. A.J.W. WATSON, "Sources of International Finance", en J. RUTTERFORD y R. MONTGOMERIE (eds.), *Handbook of U.K. Corporate Finance*, Londres, Butterworths, 1992, pp. 179 a 231, en especial, p. 181.

²⁰⁸ Vid. R.P. McDONALD, *op. cit.*, p. 12.

Este aparente don de la ubicuidad de las euromonedas -bautizado por J.O. GRABBLE²⁰⁹ como *The Rabbit Theory*- hizo correr ríos de tinta a principios de los años setenta acerca de los efectos inflacionistas del desarrollo del euromercado²¹⁰. Un ejemplo ayudará a comprender esta aparente ubicuidad, uno de los aspectos más confusos del mundo eurocrediticio.

388. Supongamos que, a consecuencia de una exportación de carbón a EE.UU., la empresa española Minero Siderúrgica de Ponferrada (MSP) recibe, en la cuenta abierta a su nombre en el *Chase Manhattan Bank* de Nueva York, un ingreso de un millón de dólares. El director del departamento de finanzas de la MSP sabe que la sucursal londinense del mismo banco, *Chase London*, le ofrece un interés superior por sus fondos denominados en dólares que el que obtendría si los depositase en el banco neoyorquino. Lógicamente, en lugar de convertir sus dólares en pesetas o mantenerlos en su cuenta con *Chase Manhattan*, la MSP decide transferir sus activos desde Nueva York a Londres y da orden al *Chase Manhattan* para que realice la operación. Esto no supone la retirada de fondos del *Chase Manhattan* y su traslado físico a las arcas de *Chase London*, sino que la operativa es simplemente contable.

Verificada la transferencia, se producen dos asientos contables: por una parte, el derecho de crédito en dólares que MSP tenía contra *Chase Manhattan* se ha transformado en un derecho de crédito contra el *Chase London* que ahora está denominado en eurodólares; por otra, también se registra una deuda de *Chase Manhattan* respecto de *Chase London*. Para saldar dicha deuda, *Chase Manhattan* no tiene más que realizar una transferencia de reservas de su cuenta en la cámara de compensación (*CHIPS*)²¹¹ en favor de la cuenta que *Chase London* tiene en esa misma cámara.

Finalmente, *Chase London*, como no tiene posibilidad de obtener por su derecho de crédito contra *Chase Manhattan* suficiente remuneración para pagar el tipo de interés ofrecido a MSP, redepósito esos fondos -colocándolos, p. ej., en un banco francés- o los negociará en el interbancario en forma de *CDs*, o los utilizará para alimentar su cartera de eurocréditos. Como resultado de todo el proceso, MSP ha transformado un depósito a la vista en Nueva York en un eurodepósito en Londres, sin que en ningún momento los dólares hayan abandonado físicamente el sistema bancario norteamericano: tan sólo se ve sometido a movimiento geográfico el lugar de reconocimiento de la titularidad de dichos dólares²¹².

389. ¿Porqué el eurobanco -en el ejemplo una sucursal londinense de un banco norteamericano- puede ofrecer un tipo de interés superior al que ofrece su casa central en los EE.UU.? Simplemente, porque no tiene que cubrir los costes operativos que suponen el régimen de reservas, coeficientes de caja, etc., que la administración monetaria estadounidense impone a los bancos localizados en su territorio²¹³.

Como hemos visto, el rasgo distintivo de una operación eurofinanciera es que está conducida por bancos localizados fuera del territorio del Estado donde la moneda que la denomina tiene curso legal. Tales operaciones no están sujetas a las normas con las que la autoridad de dicho Estado pretende regular el empleo de su moneda. Ello implica, fundamentalmente, que pueden negociarse tipos de interés inferiores o superiores a los existentes para las mismas operaciones en el mercado doméstico y añade al contrato un factor de deslocalización más, al operar las partes en un mercado objetivamente internacional.

Constatada la existencia de un espacio financiero internacional -constatación asentada en el propio objeto del contrato de eurocrediticio- los eurocréditos sindicados encajarían en la categoría de contratos internacionales de contenido económico²¹⁴; especie de la cual se ha predicado, nada más y nada menos, que su inmunidad legislativa²¹⁵. No obstante, a mi modo de ver, una cosa es afirmar la transnacionalización del euromercado -eso es un hecho- y otra muy distinta es deducir, de ahí, la autonomía del

²⁰⁹Vid. J.O. GRABBLE, *op. cit.*, p. 257.

²¹⁰Vid., entre otros, E.W. CLENDENNING, "Eurodollar and Credit Creation", *International Currency Review*, marzo-abril de 1971, pp. 117 a 129.; J. HEWSON y E. SAKAKIRABA, "The Eurodollar Multiplier: A Portfolio Approach", *IMF Staff Papers*, julio de 1974, pp. 307-328; W.P. HOGAN y I.F. PEARCE, *The Incredible Eurodollar*, Allen & Unwin, Londres, 1982, pp. 29 y ss.; F.K. KLOPSTOCK, "Money creation in the Eurodollar market: A note on Professor Friedman's views", *Federal Reserve Bank of New York Monthly Review*, enero de 1970, pp. 10 a 12; F. MACHLUP, "Eurodollar creation: A mystery story", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, septiembre de 1970, pp. 171 a 179; H. MEYER, "Multiplier effects and credit creation in the Eurodollar market", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, septiembre de 1971, pp. 153 a 165.

²¹¹*CHIPS: Clearing House Interbank Payment System*. Cámara de compensación. Sistema interbancario existente en cada plaza financiera para compensar el movimiento diario de cheques, talones, etc., emitidos por los diferentes bancos. En la actualidad se trata de un sistema de tratamiento electrónico de datos que hace el cálculo de lo que cada banco adeuda a los demás y se liquidan las diferencias, evitando el movimiento innecesario de fondos.

²¹²Este proceso fue así descrito por primera vez en un folleto llamado "The euro-dollar Market" editado por *Banker's Trust Company* en 1964. Vid., A. LAMFALUSSY, "The Euro-Dollar Market", *Journ.W.T.L.*, 1971, n.º 2, pp. 388 a 396, esp., p. 390; E. ONTIVEROS y otros, *op. cit.*, p. 216.

²¹³I.H. GIDDY describe muy gráficamente esta circunstancia con el siguiente ejemplo. Supongamos que un banco norteamericano recibe un depósito de 100 dólares en el mercado doméstico, que el tipo de interés es del 15% y que la Reserva Federal de los EE.UU. le obliga a realizar una reserva del 5%. El coste real que el banco tiene pagar por el depósito es igual a: $15 \div (1 - 0,05) = 15,79\%$. Ello supone un diferencial de 79 puntos base a favor del euromercado en el que no existen reservas obligatorias. Vid. A.M. GEORGE e I.H. GIDDY, *op. cit.*, p. 68. Por lo que al sistema financiero español respecta, vid. J.C. GONZÁLEZ VÁZQUEZ, "Régimen común a las entidades de crédito", en A. ALONSO UREBA y J. MARTÍNEZ-SIMANCAS y SÁNCHEZ (directores), *Derecho del Mercado Financiero*, tomo I, vol. 1, Madrid, Civitas, pp. 31 a 76, especialmente, pp. 47 a 57.

²¹⁴Vid. J.M. ESPINAR VICENTE, *La regulación jurídica de los contratos internacionales de contenido económico*, Edersa, Madrid, 1979, pp. 23 y ss..

²¹⁵Vid. W. WENGLER, *Immunité législative des contrats internationaux*, *Rev.crit.dr.int.pr.*, n.º 2, 1971, pp. 637 y ss..

ordenamiento de origen profesional que, al margen de cualquier injerencia reguladora internacional o estatal, regiría dicho espacio financiero anacionalizado.

A continuación se explican los fundamentos teóricos de tales posturas autonomistas para pasar, después, a la exposición de la posición personal.

B. Los fundamentos teóricos de la transnacionalización.

390. La configuración del sector externo del sistema financiero internacional como un mercado que negocia con euromonedas o xenomonedas habría dado origen a un auténtico "país *off shore*"²¹⁶. Este espacio financiero transnacional ideal se regiría por un ordenamiento jurídico anacional, espontáneo, de origen profesional y situado al margen de cualquier regulación estatal o internacional. Una suerte de *ius argentarium*²¹⁷, situado en un plano intermedio entre los Derechos estatales y el D.I.Púb., integrado por los principios, reglas, usos y costumbres generados por la práctica uniforme y consolidada de las grandes entidades financieras internacionales.

²¹⁶Vid. J.P. DUBOIS, *AL-exercice de la puissance monétaire. Le cas français*, en *Droit et monnaie...*, *op. cit.*, pp. 475 a 492, esp., p. 483.

²¹⁷Vid. G. FARJAT, *Nature de la monnaie: une approche de Droit économique*, en *Droit et monnaie...*, *op. cit.*, pp. 101 a 153, esp., p. 124; E. LOQUIN, *op. cit.*, pp. 425 a 462, esp., p. 454.

Como largamente procura explicar F. RIGAUX, de igual manera que la revolución copernicana supuso la quiebra del modelo cosmológico ptolemaico, hace falta un cambio radical en la mentalidad jurídica, que supere el positivismo como planteamiento iusfilosófico, y permita reconocer una nueva fuente de Derecho especialmente dedicada a la regulación de los contratos genuinamente internacionales²¹⁸. Esta relativización general del pensamiento jurídico, anclada en el aforismo *ubi societas ibi ius*, cuestiona la identificación Derecho = Estado, del mismo modo en que las teorías copernicanas acerca de los orígenes y funcionamiento del universo cuestionaron el arcaizante modelo heliocentrista.

La existencia misma de un sistema financiero internacional privado y autorregulado, cimentado en la mercantilización y la deslocalización de las monedas estatales, sería el ejemplo más palpable del fracaso o de la sempiterna crisis del D.i.pr., ya que pondría de manifiesto lo inidóneo de la regulación de un fenómeno, por definición internacional, mediante fórmulas jurídicas pensadas desde los parámetros internos de cada legislador nacional. Lo que las partes pretenderían, en suma, sería trasladar la privatización de las divisas al ámbito de lo jurídico, desconectando el contrato de todo referente al Derecho estatal.

Explicados sucintamente los fundamentos prácticos y teóricos de la autonomía del *ius argentarium*, es hora de exponer la posición personal en torno a una de esas cuestiones sobre las que es obligado pronunciarse. Si la teoría de la traducción automática de la transnacionalización de los comportamientos de los actores del euromercado al campo de lo jurídico es correcta o irrefutable, poco terreno queda para la reflexión internacional-privatista calificada, por los defensores del *ius argentarium*, no sin cierto deje peyorativo, como *atradicional*²¹⁹.

2. POSICIÓN PERSONAL.

391. Como ya se adelantó al final del apartado anterior, la postura que aquí se mantiene, respecto de la autonomía del *ius argentarium*, podría calificarse como conscientemente conciliadora. Y ello sin que ello signifique, a mi juicio, incurrir en una petición de principio. Tal toma de posición parte del convencimiento de la posibilidad de conjugar el respeto a las prácticas y usos del euromercado con el necesario reconocimiento de las aportaciones del D.i.pr. estatal. Como afirman J. C. FERNÁNDEZ ROZAS y S. SÁNCHEZ LORENZO, es obvio que "existe un espacio transnacional y una serie de conductas ordenadas por sus participantes para moverse dentro de dicho espacio. Mas tal ordenación de conductas no cobra en ningún caso autonomía ni elude por completo el control estatal e internacional"²²⁰.

Las páginas que siguen están dedicadas, en primer lugar, a una aproximación crítica a las teorías antes expuestas, partidarias de la autonomía del *ius argentarium* (A.), para concluir con una propuesta de conciliación entre las aportaciones de la regulación profesional con las del D.i.pr. estatal (B.).

²¹⁸Vid. F. RIGAUX, *op. cit.* pp. 45 a 48, 68 y 69, 275 a 280.

²¹⁹Vid. una exposición crítica de estas posiciones en A. GIARDINA, *Ala lex mercatoria et la sécurité du commerce et des investissements internationaux*, en AA.VV., *Nouveaux itinéraires en droit. Hommage à François Rigaux*, Bruselas, Bruylant, 1993, pp. 223 a 245, esp., pp. 223 a 225.

²²⁰Vid. J. C. FERNÁNDEZ ROZAS y S. SÁNCHEZ LORENZO, *Curso, op. cit.*, pp. 173 y ss..

A. Aproximación crítica a la autonomía del *ius argentarium*.

392. Aunque no puede mantenerse una estricta identidad entre ambos, a la pretendida autonomía del *ius argentarium*, se pueden oponer la mayoría de los argumentos con los que se suele rebatir el carácter jurídico autónomo de la llamada "nueva *lex mercatoria*"²²¹: fundamentación en una concreta concepción del Derecho, cual es la teoría institucional del ordenamiento jurídico formulada por S. ROMANO; carácter incompleto o fragmentario que le incapacitan para determinar las condiciones de validez de un contrato o fijar todo un régimen dispositivo supletorio de la voluntad de las partes²²²; ausencia de mecanismos de coerción institucionalizados que impiden el que sea capaz de conferir al contrato fuerza vinculante; carácter difuso, al estar sometida a la disparidad de interpretación por los tribunales estatales, lo que redundaría en un incremento de la inseguridad jurídica²²³.

393. Además de estas críticas genéricas, es preciso tener presente una peculiaridad propia del mundo financiero internacional, y ya suficientemente analizada, cual es el hecho de que el recurso al arbitraje internacional de derecho privado es excepcional²²⁴. Si, como suele afirmarse, dos de los pilares básicos del derecho espontáneo transnacional son el contrato y el arbitraje comercial internacional, hay que deducir que, por lo que al ámbito financiero internacional respecta, este último pilar ofrece pocas garantías de solidez para sostener un edificio de las dimensiones de un ordenamiento jurídico autónomo.

394. En fin, tampoco la argumentación que infiere de la renovación de un determinado modelo cosmológico la necesidad de un cambio en el pensamiento jurídico constituye, pese a su indudable poder de sugestión, base suficiente para cimentar la autonomía del *ius argentarium* o para convertirlo en instrumento de demolición de un modo de pensar -el del D.i.pr.- que tiene detrás de sí una tradición secular y esconde en los sótanos de su historia los cadáveres de no pocas renovaciones y revoluciones.

Y no es ésta una confesión de inmovilismo. Al contrario. Estamos, al parecer, ante una de esas ocasiones en las que, consciente o inconscientemente, se defiende un cambio radical en el estado de las cosas -sustitución del Derecho estatal por la ley privada- para que todo siga igual: primacía de las entidades financieras internacionales a la hora de distribuir, vía eurocrédito, los recursos existentes en el euromercado o, lo que es lo mismo, para gestionar la principal plataforma internacional del liquidez²²⁵.

Si es cierto que las leyes que gobiernan el mundo de la ciencia son inmutables -por mucho que se discuta, la gravitación universal está ahí y a nadie se le ocurre enmendarla al socaire de consideraciones axiológicas- no lo es menos que no sucede lo mismo con el mundo de los hombres, de las relaciones humanas -y las financieras internacionales, al fin y al cabo, lo son- cuya reglamentación depende, en gran medida, de un impulso teleológico o político.

Ni las proposiciones normativas del Derecho estatal ni las del *ius argentarium* son realidades cósmicas ajenas a estas Acontaminaciones[®] provenientes del mundo de los valores. Lo que ocurre es que, a mi modo de ver, mientras el primero está provisto del instrumental preciso para dar entrada a la ponderación de todos los intereses en presencia²²⁶, el segundo es traducción exclusiva del modo de pensar y de hacer -de la ideología, en suma- de sus propios autores -las grandes entidades financieras transnacionales- que ya tienen, por mor del reparto de riesgos de la operación, un gran poder de imposición de sus requerimientos en los contratos de eurocrédito sindicado.

²²¹Sobre la *lex mercatoria* vid. B. GOLDMAN, "Frontières du droit et *lex mercatoria*", *Archives de Philosophie du Droit*, t. IX, 1964, pp. 177 a 192; *idem*, "Nouvelles réflexions sur la *lex mercatoria*", *Études de droit international en l'honneur de P. Lalive*, Basilea, Helbing & Lichtenhahn, 1993, pp. 241 a 255. Acerca de las diferencias entre *lex mercatoria* y Derecho transnacional, vid. E. LANGEN, *Transnational Commercial Law*, Leiden, A.W. Sijthoff, 1973, pp. 34 y ss..

²²²Vid. H. ROSENAU, "Das Eurodollar-Darlehen und sein anwendbares Recht. Ein Beitrag zur Auslegung der Art. 27 und 28 EGBGB auf internationale Kredite", *R.I.W.*, 1992, Heft 11, pp. 879 a 883, esp., p. 880.

²²³Vid., entre otros, A. GIARDINA, "La *Lex Mercatoria* et la sécurité...", *op. cit.*, pp. 226 y ss.; J.M. GONDRA ROMERO, "La moderna *lex mercatoria* y la unificación del Derecho del comercio internacional", *R.D.M.*, n.º 127, 1973, pp. 7 a 38; P. LAGARDE, "Approche critique de la *lex mercatoria*", *Le droit des relations économiques internationales. Études offertes à B. Goldman*, París, Litec, 1982, pp. 125 a 150, esp. pp. 127 y ss..

²²⁴Vid. P. BERNARDINI, "Clausole arbitrali e di deroga alla giurisdizione nell'attività bancaria", *Dir. Com.Int.*, n.º 6.1, enero-junio de 1992, pp. 3 a 15, esp., pp. 5 y ss.; C.T. EBENROTH y T.J. DILLON, "Arbitration Causes In International Financial Agreements", *J.Int.Arb.*, n.º 10, 1993, p. 21; F. J. GÓMEZ REY, *op.cit.*, p. 157; J. P. MATTOUT, *op. cit.*, p. 225; W.W. PARK, "When the borrower and the banker are at odds: the interaction of judge and arbitrator in trans-border finance", *Tulane L.Rev.*, n.º 1, 1991, p. 1323; L. RADICATI DI BROZOLO, *op.cit.*, p. 4, nota n.º 4; C. VISCO, "Il Project Finance e le convenzioni arbitrali", *Dir.Com.Int.*, n.º 8.1, enero-marzo de 1994, pp. 131 a 163, en especial, p. 157.

²²⁵Sobre las opciones políticas latentes detrás de las posiciones mercatoristas y no mercatoristas, vid. A. GIARDINA, "La *Lex Mercatoria* et la sécurité...", *op. cit.*, p. 224 y bibliografía allí citada.

²²⁶Vid. *supra*, pp. 99 y ss..

B. La conciliación entre las aportaciones del *ius argentarium* y del Derecho internacional privado estatal a la regulación del eurocrédito sindicado.

395. En el presente trabajo, siguiendo la línea de pensamiento que mantiene la inexistencia del llamado "contrato sin ley"²²⁷, se parte de la afirmación de que la relevancia del *ius argentarium* -tanto si se entiende el mismo como una manifestación de las facultades autorreguladoras de los contratantes cuanto si se le conceptúa como expresión de los usos o costumbres del sector financiero internacional- debe evaluarse siempre desde la perspectiva de un ordenamiento estatal -la *lex causae*- y las normas de D.i.pr. tienen un papel determinante que jugar al respecto.

396. Si se es partidario de la naturaleza simplemente contractual de las prácticas propuestas por los agentes financieros internacionales para regular el euromercado, la aplicación de éstas depende del alcance que el ordenamiento estatal identificado como legislativamente competente reconozca a la autonomía de la voluntad y del cauce establecido para el desenvolvimiento de la misma.

²²⁷ Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Contratos internacionales (I)*, cap. XXIV de *Derecho Internacional Privado, Volumen II*, Granada, Comares, 1998, pp. 335 a 436, esp., p. 376; M. GUZMÁN ZAPATER, "Las obligaciones contractuales", Cap. XXIV de la obra dirigida por E. PÉREZ VERA, *Derecho Internacional Privado*, Madrid, UNED, 60 ed., 1995, p. 263; J.A. PÉREZ BEVÍA, *Las obligaciones contractuales*, Lección 9 de *Lecciones de Derecho Civil Internacional*, Madrid, Tecnos, 1996, pp. 257 a 292, esp., p. 267; M. VIRGÓS SORIANO, *Obligaciones contractuales*, en J.D. GONZÁLEZ CAMPOS y otros, *Derecho Internacional Privado. Parte Especial*, op. cit., p. 151.

Desde estos presupuestos, el sometimiento del eurocrédito sindicado a la regulación espontánea, estandarizada y de origen profesionales que hemos denominado *ius argentarium* es una manifestación del poder autorregulador conferido a los contratantes, con carácter general, en la práctica totalidad de ordenamientos del panorama jurídico comparado. El campo de actuación propio del *ius argentarium* está, pues, más en el ámbito de la autonomía material que en el de la autonomía conflictual²²⁸.

397. Desde otra perspectiva, si se parte del entendimiento de las prácticas del euromercado como costumbre o usos del sector financiero internacional, la regulación profesional podría aplicarse directamente, aunque no medie incorporación o remisión contractual a la misma²²⁹. Así, localizada la relación en el Derecho español, las prácticas que integrarían el pretendido *ius argentarium* encontrarían un cauce de aplicación adecuado tanto a través del art. 2 del C.Com. cuanto por medio del juego combinado de los arts. 50 del C.Com. y 1.3 y 1.287 del C.C..

Aún en este caso, la calificación del *ius argentarium* como usos normativos afecta exclusivamente a la regulación material del supuesto y no puede suponer restricción alguna a la aplicación necesaria y con carácter previo de las normas de D.i.pr. encargadas de señalar el ordenamiento rector de la relación jurídica considerada²³⁰.

398. En definitiva, el reconocimiento de la primacía de los usos del mercado, en defecto o por remisión legal, no supone su elevación a la categoría de ordenamiento jurídico autónomo elegible por las partes o aplicable directamente sin necesidad de recurso previo a las normas de conflicto del foro. Una hipotética designación del *ius argentarium* como derecho aplicable a las relaciones eurocrediticias no constituiría un *pactum de lege utenda*, en el sentido del apartado l del art. 3 del Convenio de Roma. No es que el citado instrumento se oponga o invalide tal mención, lo que ocurre es que sería tratada como una incorporación por referencia de los usos y prácticas del euromercado; cuya virtualidad, no lo olvidemos, debe ser evaluada a la luz de la ley objetivamente determinada según el art. 4 del mencionado Convenio²³¹.

La existencia del llamado *ius argentarium* no constituye, pues, límite alguno para la aplicación de las normas de D.i.pr. y, más concretamente, para la puesta en funcionamiento del método conflictual. Al contrario, es este un terreno abonado para el desarrollo de una de las contribuciones prácticas más notables que nuestra ciencia puede realizar: la denominada "dimensión preventiva" del D.i.pr..

A mi modo de ver, la intención de las partes no es -a diferencia de lo que sostienen los teóricos de la anacionalización- desconectar al contrato eurocrediticio de cualquier referencia al Derecho estatal, sino el situarlo, con la mayor precisión posible, en un marco jurídico idóneo para el desarrollo correcto de la operación. Ello no quiere decir, ni mucho menos, que todos los problemas planteados por los eurocréditos sindicados obtengan una mágica solución invocando a una especie de arcanos jurídicos, los del D.i.pr.. Ahora bien, lo que si resulta seguro es que muchos de ellos pueden ser evitados con una adecuada

²²⁸ Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Contratos...*, op. cit., pp. 368 a 373; J.A. PÉREZ BEVIÁ, *Las obligaciones...*, op. cit., p. 267; M. VIRGÓS SORIANO, *Obligaciones...*, op. cit., pp. 148 y 149.

²²⁹ Vid. J.M0. ESPINAR VICENTE, *Algunas reflexiones en torno a las fuentes autónomas del Derecho comercial internacional*, *Anuario Facultad de Derecho. Universidad de Alcalá de Henares*, vol. 1, 1991-1992, pp. 39 a 42.

²³⁰ Vid., en el mismo sentido, pero referido al crédito documentario, M. CHECA MARTÍNEZ, op. cit., p. 120.

²³¹ Vid., P. LAGARDE, *Le nouveau droit international privé des contrats après l'entrée en vigueur de la Convention de Rome du 19 juin 1980*, *Rev.crit.dr.int.pr.*, n1 2, 1991, pp. 287 a 340, esp. pp. 300 y 301.

gestión de los riesgos que la internacionalidad de la relación introduce.

Por cuidadosamente redactado o diseñado que esté, el contrato que instrumenta una operación eurocrediticia sindicada no posee, en ningún caso, capacidad para transformar una mala transacción comercial en un buen negocio pero; al contrario, una defectuosa cobertura de los aspectos internacional-privatistas si que puede dificultar el desarrollo de una operación que, desde el punto de vista económico, podría haber resultado muy satisfactorio para ambas partes.

II. IMPACTO DE LAS NORMAS DIRECTAS EN LA REGULACIÓN DEL CRÉDITO SINDICADO DENOMINADO EN EUROMONEDAS.

399. El diseño de un sistema de D.i.pr. no se detiene en el sector de la competencia judicial internacional sino que, una vez que el foro asume su condición de tal, debe proporcionar una respuesta de fondo a la demanda.

Existe un acuerdo unánime en reconocer que, para ello, el D.i.pr. -y en esto no se diferencia de cualquier otra rama del ordenamiento- utiliza una gama más o menos amplia de métodos de reglamentación y categorías normativas²³². Aquí toca a su fin el acuerdo doctrinal aludido y, tras admitir el carácter relativo de la utilización de los distintos métodos de reglamentación y categorías normativas, prácticamente cada autor propone su propia clasificación de los mismos.

Nada más lejos de la intención -y de la capacidad- de quien estas líneas escribe que proponer un nuevo modelo de clasificación acerca de un tópico tan controvertido puesto que, para contribuir aún más a oscurecer el panorama descrito, a la diversidad de opiniones antes mencionada, se añaden las dificultades que introducen tanto el carácter histórico de la reflexión cuanto las complejidades propias de la construcción de un modelo normológico abstracto²³³. Ahora bien, la exposición del régimen de Derecho aplicable al eurocrédito sindicado obliga a pronunciarse sobre la incidencia de unos instrumentos normativos -generalmente identificados como normas directas- cuya virtualidad comúnmente reconocida es que operan con preferencia a las soluciones conflictuales. La ilustración de esta eventual incidencia es la única pretensión -simplemente expositiva, por tanto- que tiene la sistemática adoptada en este trabajo, metodológicamente orientado a reflexionar a partir de la práctica contractual.

Lógicamente, pocas referencias se encuentran en los contratos de eurocrédito a la existencia de uno, dos, tres o más métodos de reglamentación o a la impugnación de la categoría Anormas materiales imperativas@ como normas propias del D.i.pr.. Sin embargo, la posible interacción del diseño previsto por las partes -a partir de una determinada *lex contractus*- con la normativa sobre control de cambios o las reglas que disciplinan la actividad bancaria si que posee un indudable interés para ellas, e incluso tienen reflejo en disposiciones contractuales como las condiciones previas o la cláusula de ilegalidad sobrevenida²³⁴.

Hecha esta aclaración, en las páginas siguientes se exponen diversos grupos normativos materiales cuya incidencia sobre el proyecto contractual es evaluada desde la perspectiva de su virtualidad para servir como banco de pruebas a una de las afirmaciones básicas del trabajo en curso: la pervivencia del problema de la determinación del Derecho aplicable en el campo de las relaciones eurocrediticias sindicadas.

El análisis comienza con la posible consideración de la regulación de origen transnacional como normas materiales especial de D.i.pr. (1.). A continuación, se analiza el impacto de las normas materiales especiales en materia de control de cambios e inversiones extranjeras en España y españolas en el extranjero (2.). Unas consideraciones finales acerca de las normas imperativas y su interacción con el proyecto contractualmente establecido cerrarán el apartado (3.).

²³²Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *op. cit.*, pp. 245 a 289; M. DESANTES REAL, *Proyecto...*, *op. cit.*, pp. 211 a 272; J.C. FERNÁNDEZ ROZAS y S. SÁNCHEZ LORENZO, *op. cit.*, pp. 297 a 325; M. VIRGÓS SORIANO, *La regulación jurídica del tráfico externo*, en *Derecho Internacional Privado...*, *op. cit.*, pp. 79 a 104.

²³³Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Métodos...*, *op. cit.*, pp. 249 y 250.

²³⁴Vid. *supra*, pp. 76 y 88.

1.)REGULACIÓN MATERIAL ESPECIAL DE ORIGEN TRANSNACIONAL EN LA DISCIPLINA DE DERECHO APLICABLE A LAS OPERACIONES DE EUROCRÉDITO SINDICADO?.

400. La posible consideración del *ius argentarium* como uso jurídico, a la que hacíamos referencia como uno de los cauces de conciliación entre las aportaciones del Derecho transnacional y el D.i.pr. estatal, abre la reflexión acerca de la capacidad de las normas directas para agotar la disciplina internacional-privatista del eurocrédito sindicado²³⁵.

Supuesta la competencia de un juez o tribunal español, el eurocrédito sindicado se presenta como un contrato legislativamente atípico, pero socialmente dotados de *nomen iuris* individualizador y una disciplina sancionada por vía de su repetida celebración²³⁶. Siempre que la regulación propuesta por las partes reúna los requisitos configuradores de un uso jurídico, el conjunto de prácticas y cláusulas frecuentemente presentes en los contratos eurocrediticios constituirían auténticas normas materiales especiales de D.i.pr.. En consecuencia, el juez español internacionalmente competente debería aplicar directamente los usos y prácticas del sector eurocrediticio para resolver las controversias que eventualmente se le sometieran y ello sin que mediase incorporación o remisión contractual a la misma y sin pasar por el expediente de la previa determinación de la *lex contractus* de conformidad con nuestro sistema conflictual²³⁷.

401. Dos tipos de argumentos pueden esgrimirse en contra de tal aplicación directa e independiente del pretendido *ius argentarium*. Unos son de índole técnico-jurídica o proyecciones particulares de un problema general cual es el de la conciliación entre las normas uniformes -en este caso de origen profesional, consuetudinario- y el método indirecto de reglamentación como paradigma normativo del D.i.pr.²³⁸. Otros, están más íntimamente ligados a las características específicas del eurocrédito sindicado como operación financiera internacional *sui generis*, de baja intensidad y gran flexibilidad.

402. Pasando al primer tipo de argumentación, es preciso dejar constancia, en primer lugar, de que la tesis contractualista acerca de la naturaleza jurídica de los usos y prácticas propias del comercio internacional posee, en nuestro derecho, un respaldo jurisprudencial claro. Esta tesis es la expresada por nuestro T.S. respecto de usos, cláusulas y prácticas propias de la contratación internacional, tales como los INCOTERMS o las Reglas y Usos Uniformes relativos a los créditos documentarios y que, en mi opinión, es perfectamente trasladable y defendible en el campo eurocrediticio²³⁹.

403. En segundo término, aún obviando el argumento anterior, la consideración de los usos y prácticas del euromercado como regla jurídica consuetudinaria no exime de la determinación de la *lex contractus*.

El reconocimiento del *ius argentarium* como norma aplicable en defecto de ley pasa por su previo encuadramiento en el seno de un ordenamiento jurídico nacional. Sólo una vez alcanzado el acuerdo acerca de su vinculatoriedad -*opinio iuris*- y cumplidos los requisitos de alegación y prueba de su vigencia y contenido existentes en el ordenamiento de referencia adquirirían los usos y prácticas del sector eurocrediticio la consideración de reglas objetivas de Derecho. Circunstancias, por lo demás, sobre las que no existe acuerdo ni en nuestra doctrina²⁴⁰ ni en el plano comparado²⁴¹ y que, de todas formas, no son fácilmente constatables en el supuesto concreto.

Pero, aún concedidos ambos extremos, los usos y prácticas del sector como usos normativos se moverían en el terreno de la regulación material del supuesto -normas materiales especiales dependientes²⁴²- y no eludirían la necesidad de determinar previamente el Derecho aplicable al contrato.

404. En tercer lugar, a las afirmaciones anteriores hay que añadir otras consideraciones más conectadas con las características del objeto de estudio.

El eurocrédito sindicado es un contrato que, como ya se expuso en su momento, se caracteriza por su flexibilidad o

²³⁵ Vid. *supra*, pp. 242 y 244.

²³⁶ Vid. L. Díez PICAZO, *Fundamentos*, *op. cit.*, p. 252.

²³⁷ Vid. J.M0. ESPINAR VICENTE, «Algunas reflexiones en torno a las fuentes autónomas del Derecho comercial internacional», *Anuario de la Facultad de Derecho. Universidad de Alcalá de Henares*, vol. 1, 1991-1992, pp. 39 a 42.

²³⁸ Vid. J.C. FERNÁNDEZ ROZAS y S. SÁNCHEZ LORENZO, *Curso...*, *op. cit.*, pp. 297, 298 y 317 a 322.

²³⁹ Vid. STS de 8 de mayo de 1991, *R.J.A.* 3577/1991, vol. III, pp. 4.825 y ss.; STS de 6 de abril de 1992, *R.J.A.* 3036/1993, vol. II, pp. 4.029 y ss.; STS de 3 de marzo de 1997, *R.J.A.* 1638/1997, vol. I, pp. 2.526 y ss..

²⁴⁰ Vid. J.M0. GONDRA ROMERO, *Derecho mercantil. Introducción*, Madrid, 1992, pp. 185 a 189 y 191 a 194.

²⁴¹ En este mismo sentido, en el asunto *Lybian Arab Foreign Bank contra Bankers Trust Company*, se planteó ante la *High Court of Justice* de Londres la vinculatoriedad del uso asentado en el euromercado, según el cual, la liquidación de las operaciones denominadas en euromonedas sólo puede realizarse por medio de la cámara de compensación (*Clearing house*) del sistema bancario correspondiente a la moneda usada en la transacción. El tribunal londinense estimó que el uso no estaba suficientemente probado y para hacer valer su mandato tiene que figurar como cláusula específica del contrato; si no existe tal previsión, el acreedor de los fondos tiene derecho a solicitar el pago en efectivo. A consecuencia de esta decisión jurisprudencial, fuertemente criticada, los eurobancos han incorporado dicha cláusula (*effective currency clause*) al clausulado eurocrediticio estándar. Vid. Sentencia de la *High Court of Justice* de 2 de septiembre de 1987, asunto *Lybian Arab Foreign Bank contra Bankers Trust Company*, (1988) 1 *Lloyd's Rep.* 259. Esta decisión fue confirmada, en un caso semejante, en la sentencia de la *High Court of Justice* de 21 de febrero de 1989 en el asunto *Lybian Arab Foreign Bank contra Manufacturers Hannover*, (1989) 1 *Lloyd's Rep.* 608.

²⁴² Vid. J.C. FERNÁNDEZ ROZAS y S. SÁNCHEZ LORENZO, *op. cit.*, p. 319.

capacidad de acomodación a las peculiaridades y necesidades de cada operación y a las circunstancias del euromercado²⁴³. Consecuentemente, resiste mal todo intento de codificación. Si ni siquiera en otros campos en los que la codificación privada ha alcanzado cotas notables -como es el caso de las Reglas y Usos Uniformes sobre Créditos Documentarios o el del *ISDA Master Agreement* las permutas financieras o *swaps*²⁴⁴- tal regulación ha merecido su reputación como Derecho objetivo, menos predicable es dicha condición de los usos y prácticas existentes en un sector mucho menos uniformizado como el eurocrediticio.

Una vez más, hay que incidir en los diferentes sectores que componen el euromercado y en las especificidades de cada uno. Si en el mercado interbancario primario la alta velocidad y estandarización de las operaciones han motivado que por parte de algunos autores se haya reclamado la necesidad de una codificación de los usos del sector²⁴⁵, no ocurre lo mismo en operaciones como las eurocrediticias donde, por expresarlo en términos gráficos, el traje de confección no ha sido sustituido por el *prêt a porter*²⁴⁶.

405. En cualquier caso, aún admitida la conveniencia de tal proceder y lograda la codificación de usos y prácticas propios del mercado de concesión de facilidades eurocrediticias, subsistirían las seguras divergencias de interpretaciones respecto de tales usos en las diferentes jurisdicciones nacionales. Particularismo jurisprudencial que reduce la uniformidad material y, por consiguiente, genera un problema que sólo puede resolverse con un parámetro exterior a los propios usos; es decir, genera un auténtico problema de determinación de la ley aplicable. Su solución sólo puede venir de la mano del instrumental metodológico y normativo del correspondiente sector del D.i.pr.²⁴⁷.

²⁴³Vid. *supra.*, pp. 95 a 97.

²⁴⁴Acerca de las Reglas y Usos Uniformes sobre Créditos documentarios, vid. M. CHECA MARTÍNEZ, *op. cit.*, pp. 119 y ss.. Sobre el contrato modelo de *swap* de la *International Swap Dealers Association (ISDA)*, vid. L. RADICATI DI BROZOLO, *All contratto modello di swap dell'International Swap Dealers Association®*, en *Dir.Com.Int.*, julio-diciembre de 1989, pp 539 a 559.

²⁴⁵Vid. P.S. SMEDRESMAN y A.F. LOWENFELD, *op. cit.*, pp. 796 y ss.; A.K. SWOBODA, *op. cit.*, pp. 128 y ss..

²⁴⁶Vid. L. RADICATI DI BROZOLO, *Operazioni...*, *op. cit.*, pp. 32 y ss..

²⁴⁷Vid. J.C. FERNÁNDEZ ROZAS y S. SÁNCHEZ LORENZO, *Curso...*, *op. cit.*, p. 321.

2. NORMAS MATERIALES ESPECIALES DE DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO APLICABLES AL EUROCRÉDITO SINDICADO.

406. Las normas materiales especiales o normas de D.i.pr. material están estructuradas en un supuesto de hecho constituido por una situación privada internacional y una consecuencia jurídica que proporciona una solución material -sin remisiones a ningún ordenamiento- y distinta de la prevista para supuestos internos.

Esta esmerada atención a los requerimientos específicos de la realidad que regulan hace que, en principio, aparezcan como el expediente normativo más adecuado para la reglamentación de las relaciones privadas internacionales. Incluso se ha señalado que A...el D.i.pr. debería dedicar sus esfuerzos específicamente a los aspectos que resulten directamente afectados por la situación heterogénea, a saber, las normas indirectas y las normas materiales especiales relativas al tráfico externo²⁴⁸.

No obstante, varias son las razones que explican su escasez en los distintos sistemas de D.i.pr., entre otras: la dificultad de elaboración de un conjunto de reglas materiales suficientes para regular todo un universo de situaciones privadas internacionales; lo arduo que resulta, en ocasiones, proponer un criterio adecuado de discriminación entre relaciones privadas domésticas e internacionales; el carácter nacionalista de las soluciones adoptadas, salvo en aquellas normas de origen convencional²⁴⁹.

A continuación, el análisis se detiene, brevemente, en unos grupos normativos que tienen especial incidencia sobre los contratos eurocrediticios sindicados: las normas sobre control de cambios (A.) y las que regulan las inversiones extranjeras españolas en el exterior y extranjeras en España (B.). Normas reputadas como Anecesariamente especiales@ -es decir, normas materiales que regulan situaciones incomprensibles fuera de su dimensión internacional- y que, analizada ya la eventual incidencia de las provenientes de una fuente transnacional, pueden ser de origen autónomo, institucional o convencional²⁵⁰.

²⁴⁸Vid. M. DESANTES REAL, *Proyecto...*, *op. cit.*, p. 218.

²⁴⁹Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Métodos ...*, *op. cit.*, pp. 252 y 253.

²⁵⁰Vid. J.C. FERNÁNDEZ ROZAS y S. SÁNCHEZ LORENZO, *op.cit.*, pp. 318 y 319.

A. Normativa sobre el control de cambios.

407. Al implicar el eurocrédito sindicado el flujo transfronterizo de divisas, nos planteará, entre otros, los problemas relativos al cumplimiento de determinados requisitos administrativos para la obtención de financiación en divisas; en especial, los exigidos por las legislaciones aplicables sobre control de cambios. En los modelos contractuales, la prueba de que se han obtenido tales autorizaciones figura como una condición previa *-condition precedent-* para que el acreditado pueda proceder a la retirada de fondos²⁵¹.

La importancia adquirida en esta dimensión por el proceso de integración comunitario obliga a una referencia prioritaria del impacto de las normas de origen institucional sobre el sistema autónomo español de control de cambios, por cuanto, como es sabido, dicho sistema ha tenido que ser adaptado a las exigencias de nuestra incorporación al proyecto supranacional europeo (11). No obstante, como veremos, la liberalización emprendida *ad intra* U.E. en este campo traslada el interés de la reflexión hacia el art. VIII.2.b del Convenio Constitutivo del F.M.I., como norma material especial de origen convencional (21).

11. El desmantelamiento de la normativa sobre control de cambios en el ámbito de la Unión Europea y su adaptación al Derecho español.

408. La Directiva 88/361/CEE, de 24 de junio de 1988²⁵², cuyo objetivo principal es la libre circulación de capitales, ha desencadenado un proceso de general desmantelamiento de los sistemas de control de cambios dentro de la U.E.. Ello ha generado una clara fragmentación de los mercados financieros, según que las operaciones puedan entenderse agotadas *ad intra* el territorio de los EE.MM. de la U.E. o que presenten vínculos con Estados extra-comunitarios.

Pero es que el proceso de liberalización ha superado las propias fronteras de la U.E., por el decisivo impulso que el apartado 1 del art. 7 de la citada Directiva 88/361/CEE supone, al instar a los EE.MM. a extender los beneficios de su regulación a terceros países. Con ello, se ha incrementado notablemente la homogeneización de los mercados financieros a escala mundial, favoreciendo los intercambios financieros internacionales²⁵³.

409. Nuestro sistema autónomo, lógicamente, ha procedido a incorporar la Directiva 88/361/CEE, aprovechando la habilitación de desarrollo reglamentario contemplada en la ley 40/1979, de 10 de diciembre, sobre Transacciones Económicas con el Exterior²⁵⁴.

²⁵¹ *Vid. supra*, pp. 76 y ss..

²⁵² *D.O.C.E.* n1 L 178, de 18 de julio de 1988.

²⁵³ *Vid. E. HERVÁS CUARTERO, El nuevo régimen de control de cambios*, Madrid, Ed. Castro, 1992; L. JORQUERA GARCÍA, *AlOs préstamos y créditos en divisas*, en AA. VV., *Nuevas entidades...*, *op. cit.*, pp. 350 a 430; J.A. MIQUEL CALATAYUD, *Préstamos y créditos y el control de cambios*, Madrid, Centro de Estudios Registrales, 1993.

²⁵⁴ *Vid. B.O.E.* de 13 de diciembre de 1979.

Las adaptaciones precisas fueron llevadas a cabo en distintos hitos normativos, comenzando con el Real Decreto 1816/1991, de 20 de diciembre, sobre transacciones económicas con el exterior²⁵⁵; desarrollado por Orden de 27 de diciembre de 1991²⁵⁶ y por Resolución de 7 de enero de 1992, de la Dirección General de Transacciones Exteriores²⁵⁷. Régimen de desarrollo que fue objeto de modificaciones particulares relativas a la supresión de controles fronterizos por el Real Decreto 42/1993, de 15 de enero²⁵⁸ y a ciertas disposiciones excepcionales por el Real Decreto 1638/1996, de 5 de julio²⁵⁹.

No obstante, el legislador español fue más allá de la necesaria adaptación de nuestro Derecho a los compromisos adquiridos con las instituciones comunitarias, tomando un decidido partido por la mencionada aplicación *erga omnes* de sus contenidos liberalizadores. Aunque en el art. 6 de la Directiva 88/361/CEE se contemplaba la posibilidad de que España no desarrollase por completo la liberalización de las transacciones y transferencias con otros EE.MM. hasta el 31 de diciembre de 1992, el legislador autónomo estimó conveniente no sólo incorporar la Directiva antes del término previsto, sino extender la supresión de autorización previa también a las transacciones realizadas con terceros países.

410. El ámbito de aplicación genuinamente internacional de estas disposiciones queda establecido en el art. 1 de la citada Ley 40/1979, al que su normativa de desarrollo se refiere: A...actos, negocios, transacciones y operaciones de toda índole entre residentes y no residentes que supongan, o de cuyo cumplimiento se deriven o puedan derivarse, cobros o pagos exteriores.®

Para dichos actos, entre los que, con toda claridad, pueden considerarse incluidos aquellos precisos para la celebración y/o ejecución de un eurocrédito sindicado entre residentes y no residentes en nuestro país, la nueva regulación prevé su total liberalización²⁶⁰. Subsisten, no obstante, determinadas obligaciones de información y declaración que, a efectos de control estadístico, prevé el art. 7 del R.D. 1816/1991, desarrollado por los arts. 5, 6 y 8 de la Orden de 27 de diciembre de 1991²⁶¹.

Esta generalizada supresión del control de cambios en nuestro Derecho, traslada el interés de la reflexión al campo de los efectos que sobre las relaciones eurocrediticias pueda tener la posible alegación, al amparo del art. VIII.2.b del Convenio Constitutivo del F.M.I.²⁶², de normas de control de cambios de terceros países.

21. El art. VIII.2.b del Convenio Constitutivo del F.M.I. en la regulación de relaciones eurocrediticias sindicadas.

411. Según el tenor literal del art. VII.2.b del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional: A...Los contratos de cambio que, afectando a la moneda de un Estado miembro, fueren contrarios a las normas sobre control de cambios de dicho miembro, mantenidas o establecidas de conformidad con este Convenio, no tendrán fuerza de obligar en los territorios de ningún miembro...®. Analizaremos dos grupos de cuestiones: aquellas referidas a la aplicación del precepto y las que atañen a las consecuencias de su violación.

a. Problemas de aplicación del art. VIII.2.b. del Convenio F.M.I..

412. La aplicación del art. VIII.2.b del Convenio F.M.I. plantea dos problemas principales: el primero, el título con el cual el precepto puede o debe entrar a regular una relación financiera internacional (i); el segundo, delimitar el ámbito de aplicación del propio precepto (ii).

²⁵⁵Vid. B.O.E. n1 310, de 27 de diciembre de 1991.

²⁵⁶Vid. B.O.E. n1 313, de 31 de diciembre de 1991 (corrección de errores en B.O.E. n1 17, de 20 de enero de 1992). Esta disposición fue modificada por la Orden de 2 de febrero de 1993, publicada en el B.O.E. n1 36, 11 de febrero de 1993.

²⁵⁷Vid. B.O.E. n1 12, de 14 de enero de 1992. Corrección de errores en B.O.E. n1 24, de 28 de enero de 1992.

²⁵⁸Vid. B.O.E. n1 27, de 1 de febrero de 1993. *Íbid.* Orden de desarrollo del Real Decreto 42/1993 en B.O.E. n1 36, de 11 de febrero de 1993.

²⁵⁹Vid. B.O.E. n1 165, de 9 de julio de 1996.

²⁶⁰El R.D. 1683/1996 suprimió el régimen de autorización previa fijado por el R.D. 1816/1991 para la exportación física de moneda metálica, billetes de banco y cheques al portador, por importe superior a cinco millones de pesetas, adaptando nuestro Derecho a la STJCE de 23 de febrero de 1995, asuntos acumulados C-358/93 y C-416/93 y a la STJCE de 14 de diciembre de 1995, asuntos acumulados C-163/94, C-165/94 y C-250/94.

²⁶¹Modificada por Orden de 9 de julio de 1996, B.O.E. n1 168, de 12 de julio de 1996 y complementada por la resolución de 9 de julio de 1996, de la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Extranjeras, B.O.E. n1 168, de 12 de julio de 1996. Asimismo, tres circulares del Banco de España inciden en esta regulación. La primera, la Circular del Banco de España número 15/1992, de 22 de julio, a Entidades registradas, sobre Normas para la comunicación al Banco de España de las operaciones entre residentes y no residentes, B.O.E., n1 186, de 4 de agosto de 1992. La segunda, la Circular del Banco de España número 23/1992, de 18 de diciembre, sobre préstamos, créditos y compensaciones exteriores, B.O.E. n1 311, de 28 de diciembre de 1992. La tercera, la Circular del Banco de España número 24/1992, de 18 de diciembre, sobre residentes titulares de cuentas en el extranjero, B.O.E. n1 311, de 28 de diciembre de 1992.

²⁶²Vid. B.O.E. n1 220, de 13 de septiembre de 1958.

i. Ámbito de aplicación técnico-jurídico del art. VIII.2.b.

413. Respecto de la primera cuestión, resulta evidente que el precepto convencional debe ser aplicado, tanto si la ley española es la *lex contractus* cuanto si el Derecho aplicable al contrato es el de un Estado tercero, no parte en el Convenio F.M.I..

En el primer caso, la llamada en bloque que nuestro sistema conflictual hace a la *lex causae* -en el supuesto, al ordenamiento español- incluye, sin duda, al referido art. VIII.2.b..

En el segundo, el juez español invocaría el apartado 2 del art. 7 del Convenio de Roma, para dar entrada al precepto a título de norma imperativa del foro, puesto que el art. VIII.2.b no requiere ejercicio de localización alguno y se aplica al margen de cual sea la *lex contractus*, siempre que resulten afectadas las normas de control de cambios de un Estado firmante del Convenio F.M.I..

ii. Ámbito de aplicación material del art. VIII.2.b..

414. Más delicada es la cuestión del ámbito de aplicación del art. VIII.2.b del Convenio F.M.I., puesto que, entre otros, plantea un problema básico: determinar qué debe entenderse por Acontrato de cambio@. Hay, al respecto, dos posibles interpretaciones, ambas con refrendo en la jurisprudencia y la doctrina comparadas: interpretación estricta e interpretación amplia²⁶³.

La que podríamos denominar interpretación estricta identifica la noción Acontrato de cambio@ con una figura contractual específica en la que se proporciona cobertura a una operación de intercambio de divisas, al modo del *swap* o de los contratos *forex*, etc.²⁶⁴. Siguiendo esta línea interpretativa, las relaciones eurocrediticias quedarían al margen de la regulación de control, puesto que no implicarían un intercambio directo de monedas. Es esta la posición mayoritariamente seguida por la jurisprudencia comparada, a partir del ejemplo de la inglesa, y es la mantenida también por nuestro T.S.²⁶⁵.

Por contra, según la que podríamos llamar versión amplia, por contrato de cambio hay que entender cualquiera que implique un pago internacional y la consiguiente transferencia de capitales. Este entendimiento del precepto, que tiene en cuenta su función como garante de la soberanía de un E.M. del F.M.I sobre sus reservas de divisas, aparece como el más adecuado. De otro modo, el art. VIII.2.b vería muy reducido su efecto útil. Desde esta posición -sustentada por F.A. MANN y J. GOLD, entre otros- los flujos monetarios a los que los contratos eurocrediticios dan lugar estarían sometidos a la normativa convencional, con las consecuencias que, a continuación se exponen²⁶⁶.

²⁶³Vid. R.C. TENNEKON, *op. cit.*, pp. 36 y ss..

²⁶⁴Vid. L. COSTA RAN y M. FONT VILALTA, *Divisas...*, *op. cit.*, pp. 27 y ss..

²⁶⁵Vid. STS (Sala 10) de 12 de enero de 1989, *R.A.J.*, 100/1989, vol. I, pp. 100 y ss., y el comentario de M. CHECA MARTÍNEZ en *R.E.D.I.*, vol. XLII, núm. 1, 1990, pp. 275 a 277.

²⁶⁶Vid. J. GOLD, ASome Effects on Private Parties and Private Transactions", en J.J. NORTON (edit.), *Prospects for International lending...*, pp. 13.1 a 13. 96.; F.A. MANN, *The legal...*, *op. cit.*, pp. 380 y ss.

b. Consecuencias de la violación del precepto.

415. Supuesta la eventual aplicación del precepto examinado, es preciso evaluar dos tipos de consecuencias. En un primer término, las legalmente resultantes (i) y, en segundo lugar, las contractualmente establecidas por los propios contratantes (ii).

i. Consecuencias legales.

416. En principio, como bien advierte J. GOLD, los beneficiarios del Acuerdo de Bretton Woods, son sus EE.MM. y no los particulares²⁶⁷. Ello no significa, sin embargo, que los contratantes no puedan verse afectados en sus relaciones privadas internacionales por las consecuencias que de la aplicación del art. VIII.2.b se deriven. A ellas dedicamos las líneas que siguen.

417. Admitido que las relaciones eurocrediticias pudiesen quedar encuadradas en el campo de aplicación del art. VIII.2.b del Convenio F.M.I. -cuestión que, como acabamos de ver, dista mucho de ser pacíficamente asumida- las consecuencias legalmente resultantes de la aplicación del precepto se traducen en el establecimiento, para todos los Estados firmantes del Convenio F.M.I., de un deber convencionalmente asumido de negarse a dotar al contrato de efectividad²⁶⁸.

Ahora bien, los efectos de una eventual violación de las normas sobre control de cambios pueden variar en función de que la normativa eludida sea la de la *lex contractus* o la de la *lex loci executionis*. El art. VIII.2.b del Convenio F.M.I. no exige localizar el contrato y, por tanto, resulta de aplicación sea cual sea la ley rectora del fondo del asunto. Sin embargo, la llamada que las normas de conflicto del foro hacen a las de la ley del contrato -como *lex causae*- o a las de la *lex loci executionis* -a título de norma aplicable a las modalidades de ejecución- supone dar entrada cumulativa a las normas de control de cambios de estas últimas y, consecuentemente, la sanción a la contravención de dichas normas puede ser mucho más severa que la inexecución del contrato, pudiendo, incluso, acarrear la nulidad del mismo²⁶⁹.

418. A modo de cierre, cabe afirmar que los supuestos que estamos considerando serán ciertamente excepcionales. Las partes, conscientes de las dificultades que para la previsibilidad de sus derechos y obligaciones comporta el impacto de los distintos ordenamientos en presencia, recurren a la autonomía conflictual para minimizar sus consecuencias. Así, la tendencia generalizada a la coincidencia *forum-ius*, la elección del ordenamiento de lugar de establecimiento del Banco Agente como *lex contractus* y la designación del establecimiento de éste como lugar de ejecución de las obligaciones derivadas de una operación eurocrediticia reducen el espectro de normas aplicables y facilita la evaluación de la situación de los contratantes. Si a todo ello añadimos el generalizado desmantelamiento de los controles de cambios en las jurisdicciones cuyo derecho es principalmente reclamado como aplicable en los eurocréditos sindicados, el panorama acaba por aclararse.

²⁶⁷Vid. J. GOLD, *Some Effects...*, *op. cit.*, p. 13.6.

²⁶⁸Vid. J. GOLD, *Exchange Contracts, Exchange Control, and the IMF Articles of Agreement: Some Animadversions on Silson, Smithett & Cope Ltd. V. Terruzzi*, *I.C.L.Q.*, vol. 33, oct. 1984, pp. 777 a 810, esp., pp. 781 y ss..

²⁶⁹Vid. M. CHECA MARTÍNEZ, *El crédito...*, *op. cit.*, pp. 277 a 281.

ii. Consecuencias contractualmente previstas.

419. A partir del análisis anterior, es factible establecer, como regla general, que la posibilidad de que se desencadenen los efectos previstos en el art. VIII.2.b del Convenio F.M.I. es bastante remota, si sumamos a las dificultades de caracterizar a las operaciones eurocrediticias como Acontrato de cambio²⁷⁰, las dimanantes de la práctica contractual de prevención de los riesgos derivados de la internacionalidad del contrato, por un lado, y el desmantelamiento general de las normativas sobre control de cambios, por otro.

Aún desde esa percepción excepcional, las partes anudan determinados efectos, contractualmente tasados, a la eventualidad de que no se puedan cumplir las exigencias preceptivas en materia de control de cambios. Pese a la solemnidad que suele rodear la celebración de un eurocrédito sindicado, el contrato no posee efectos hasta que se satisfagan ciertas condiciones incorporadas en el clausulado del mismo bajo la denominación anglosajona de condiciones precedentes (*conditions precedent*). Aunque no existen estándares uniformes al respecto y la inclusión de unas u otras condiciones varía según las circunstancias subjetivas y objetivas de la operación, las *conditions precedent* suelen referirse, por una parte, a la validez del contrato y por otra, a la preservación de las expectativas de las entidades acreditantes de recuperar su inversión.

Entre las primeras destaca la obtención por parte del acreditado de las habilitaciones precisas en materia de control de cambios²⁷⁰. Su función consiste en asegurar la validez y efectividad del contrato, garantizando que el acreditado está debidamente autorizado tanto para ejercitar los derechos cuanto para cumplir las obligaciones derivadas del eurocrédito. Las segundas se centran en el control de la vigencia de las declaraciones y compromisos asumidos por el acreditado bajo la forma de *representations, warranties* o *covenants* y en la comprobación de que, en el ínterin que media entre la firma del contrato y la retirada efectiva de los fondos, no se ha incurrido en ningún supuesto de resolución técnica del mismo (*events of default*).

En cualquier caso, tanto unas como otras condiciones están claramente impuestas en favor de los acreditantes. Sólo a ellos está conferida la facultad de disculpar su incumplimiento a través de la pertinente dispensa (*waiver*), correspondiendo el ejercicio de la misma y el control del cumplimiento de las condiciones al Banco Agente. Antes de autorizar el traslado de fondos desde la cuenta del eurocrédito hasta la del acreditado, el Banco Agente tiene que comprobar la regularidad de la documentación aportada y asegurarse de que todos los requisitos precisos para el desenvolvimiento jurídico y financiero de la operación están en regla.

²⁷⁰ Además, suelen exigirse la provisión de documentos relativos a la constitución y capacidad del acreditado, las autorizaciones internas de los órganos sociales, los poderes de las personas encargadas de representar a las entidades contratantes, los preceptivos informes o dictámenes (*legal opinions*), etc.. Vid. F. GRAAF, *op. cit.*, pp. 341 y 342.

420. La circunstancia de que dicha entrega esté sometida a la verificación de las condiciones previas o precedentes y no sea contemporánea a la firma del contrato ha generado una cierta polémica acerca del momento en que surgen las obligaciones de los bancos. Si las condiciones precedentes son condiciones de la existencia del contrato, ello significa que estamos ante simples promesas de crédito y los acreditantes pueden negarse a proveer los fondos sin incumplir un contrato que aún no ha sido perfeccionado. Por contra, si dichas condiciones lo son simplemente de la obligación de los acreditantes, estaremos ante un contrato vinculante pero cuya efectividad sólo se desplegará a partir del cumplimiento de las *conditions precedents*. Esta última es la opinión predominante en los sistemas jurídicos continentales, mientras la primera ha tenido cierto respaldo entre la doctrina y la jurisprudencia inglesa²⁷¹.

Tratándose de una cláusula contractual, corresponderá a la *lex contractus* solucionar este eventual conflicto de leyes y determinar los efectos del incumplimiento de una condición previa como la referida a la obtención de las autorizaciones en materia de control de cambios; al margen de las consecuencias legales ya analizadas antes.

²⁷¹ Vid. P. GABRIEL, *op. cit.*, p. 45; F.J. GÓMEZ-REY, *op. cit.*, pp. 96 y 97; G.A. PENN y otros, *op. cit.*, pp. 101 y ss.; R.C. TENNEKOON, *op. cit.*, pp. 69 y ss..

B. Normativa sobre inversiones exteriores y los eurocréditos sindicados concertados entre residentes y no residentes.

421. Hasta la introducción del R.D. 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores²⁷², la legislación española vigente en la materia se contenía en dos normas básicas: el Real Decreto 671/1992, de 2 de julio, sobre inversiones extranjeras en España y el Real Decreto 672/1992, de 2 de julio, sobre inversiones españolas en el exterior²⁷³.

Según la Exposición de Motivos del R.D. 664/1999, tres son las circunstancias que justifican la renovación de nuestro ordenamiento y otras tantas sus finalidades esenciales. Primero, garantizar una completa adecuación de nuestro ordenamiento autónomo a las nuevas previsiones comunitarias en la materia -especialmente, los arts. 73 B y 73 D TCE- relativas a posibilitar, por una parte, el conocimiento administrativo, estadístico o económico de tales operaciones y, por otra, admitir la adopción de medidas excepcionales justificadas por razones de orden público. Segundo, acabar con la situación de superposición normativa y de competencias administrativas entre el Ministerio de Economía y Hacienda y otros departamentos sectoriales e, incluso, con autoridades autonómicas. Tercero, establecer, con carácter general, la libertad de movimientos de capitales, en la faceta de inversiones, tanto extranjeras en España, como españolas en el exterior; unificando en una única disposición todo el campo material antes señalado.

422. El ámbito de aplicación genuinamente internacional de la disposición reglamentaria -y, por tanto, su posible incidencia sobre el régimen jurídico de los eurocréditos sindicados- queda perfectamente reflejado en sus arts. 2 y 5.

Según el art. 2, pueden ser titulares de inversiones extranjeras en España: a) Las personas físicas no residentes en España, entendiéndose por tales los españoles o extranjeros, domiciliados en el extranjero o que tengan allí su residencia principal; b) Las personas jurídicas domiciliadas en el extranjero, así como las entidades públicas de soberanía extranjera.

Según el art. 5, pueden ser titulares de inversiones españolas en el exterior: a) Las personas físicas residentes en España, entendiéndose por tales los españoles o extranjeros con domicilio o residencia principal en España; b) Las personas jurídicas domiciliadas en España. Para determinar si una persona es considerada residente o no en nuestro país, el apartado 4 del art. 1 del R.D. 664/1999 remite a los apartados 3 y 4 art. 2 del ya citado R.D. 1816/1991.

²⁷²Vid. B.O.E. n1 106, de 4 de mayo de 1999.

²⁷³Ambos publicados en el B.O.E. n1 160, de 4 de julio de 1992 y derogados en virtud de la Disposición derogatoria única del R.D. 664/1999.

Siempre que se ajusten a las normas del nuevo reglamento y sus disposiciones de desarrollo²⁷⁴, las inversiones exteriores, y su correspondiente liquidación, realizadas por las personas así descritas quedan totalmente liberalizadas, independientemente del acto de disposición por el que se realicen (art. 1). Dichas operaciones quedarían simplemente sujetas a un trámite administrativo de declaración *ex-post* de las inversiones, a efectos estrictamente estadísticos y de conocimiento administrativo y económico.

Dos excepciones principales a dicho régimen general quedan reconocidas en la nueva regulación. En primer lugar, en determinados supuestos de inversiones procedentes o con destino a territorios o países calificados como paraísos fiscales²⁷⁵ se exige, además de la declaración antes citada, una con carácter previo (art. 3.f). En segundo término, el artículo 11 establece la posibilidad de suspender el régimen general de inversiones extranjeras en actividades directamente relacionadas con la defensa nacional. Las actividades inversoras relacionadas con tal sector deberán obtener la previa autorización del Consejo de Ministros.

423. Como acabamos de comprobar, el diseño por el que ha optado el legislador está claramente inspirado por los principios de liberalización de transacciones y simplificación de regímenes. A diferencia de la regulación anterior, el R.D. 664/1999 opta por la supresión de las categorías tradicionales en que se clasificaban las inversiones exteriores: inversiones directas, inversiones en cartera, inversiones en bienes inmuebles y otras formas de inversión (art. 4 del R.D. 671/1992 y art. 3 del R.D. 672/1992).

Por lo que a este trabajo respecta, de entre ellas interesaba especialmente la modalidad definida como *inversión directa*® pues, dentro de tal categoría, ambos reglamentos incluían a los préstamos y créditos concedidos por no residentes a residentes y viceversa. Desaparecidas tales referencias, lo más relevante es que determinadas transacciones vinculadas al ámbito eurocrediticio pudieran ser consideradas inversiones exteriores a efectos de su declaración en el correspondiente Registro de Inversiones.

A mi modo de ver, la única disposición subsistente en la actual regulación que podría tener transcendencia en el campo eurocrediticio es la contenida en los apartados c) del art. 3 y c) del art. 6 -suscripción y adquisición de valores negociables representativos de empréstitos emitidos por residentes y suscripción de valores negociables representativos de empréstitos, emitidos por no residentes- por lo que hace a la negociación de participaciones en eurocréditos sindicados.

424. Al comentar la tendencia de los mercados financieros hacia la instrumentalización, comprobábamos como, actualmente, el eurocrédito sindicado aparece como un híbrido, puesto que su estructura tradicional ha sido complementada con los documentos representativos de la participación de cada acreditante -*TLI* y *TLC*- destinados a facilitar su negociación en el mercado secundario²⁷⁶. Si tales instrumentos pueden ser considerados como *valores negociables representativos de empréstitos*®, entonces quedarían sometidos a la obligación genérica de declaración *ex post*. Ciertamente, otras operaciones no recogidas en el catálogo reglamentario también pueden ser consideradas, en sentido amplio, como inversiones exteriores, pero su falta de mención en el articulado del R.D. determina que están excluidas del régimen de declaración.

²⁷⁴El apartado 2 de la Disposición transitoria única del R.D. 664/1999 dispone que, hasta tanto no se aprueben las normas de desarrollo del presente Real Decreto continuarán vigentes, y siempre que no se opongan a lo regulado en la presente norma, los procedimientos aplicables a la tramitación de las declaraciones y al registro de las operaciones de inversión contenidos en la Resolución de 6 julio de 1992 sobre procedimiento de tramitación y registro de las inversiones extranjeras en España y en la Resolución de 7 de julio de 1992 sobre procedimientos de tramitación y registro de las inversiones españolas en el exterior, ambas publicadas en el *B.O.E.* nº 168, de 14 de julio de 1992.

²⁷⁵Territorios relacionados en el R.D. 1080/1991, de 5 de julio, publicado en *B.O.E.* nº 167, de 13 de julio de 1991.

²⁷⁶*Vid. supra*, pp. 39 a 41.

En cualquier caso, como puede colegirse fácilmente, el impacto de la normativa sobre el régimen jurídico de los eurocréditos sindicados es mínimo. A tenor de lo dispuesto en la Disposición adicional segunda del R.D. 664/1999 el incumplimiento de las obligaciones en él establecidas será constitutivo de infracción a los efectos de lo dispuesto en la Ley 40/1979, de Régimen Jurídico de Control de Cambios. Infracciones que, según la opinión dominante, no afectan al nacimiento de las obligaciones entre las partes y sólo proyectarían sus efectos en la fase de ejecución de los contratos²⁷⁷.

3. INCIDENCIA DE LAS NORMAS INTERNACIONALMENTE IMPERATIVAS EN LA REGULACIÓN DEL EUROCRÉDITO SINDICADO.

425. La norma básica que regula el régimen de derecho aplicable a las obligaciones contractuales en nuestro sistema de D.i.pr. -el Convenio de Roma de 1980- advierte, en el apartado 2 de su art. 7, que, cualquiera que sea la ley aplicable al contrato, nunca podrá ser eludida la aplicación de las normas imperativas de la *lex fori*; mientras que el apartado 1 del mismo artículo faculta al juez competente para que de efecto a las normas imperativas de terceros Estados.

Otras disposiciones de semejante tenor, pero referidas a materias de escasa transcendencia en el campo eurocrediticio -relaciones monoconexas, incompatibles con el carácter altamente internacionalizado del eurocrédito; relaciones de consumo o contrato individual de trabajo, irrelevantes en este campo- podemos encontrar en el apartado 3 del art. 3 y en los arts. 5 y 6 del mismo Convenio.

Consiguientemente, en la mente del legislador convencional está presente la existencia de normas distintas de las contenidas en el propio Convenio, cuya aplicación no puede -o no debe- ser obviada, sea cual sea la ley rectora del contrato.

426. Lejos de ser una novedad, la inclusión de tales expedientes reguladores no hace sino *Aconsacrer des principes qui existent déjà dans les droits des États membres de la Communauté*.²⁷⁸ Tal dilatada experiencia ha permitido establecer que la estructura de una norma imperativa se caracteriza por dos rasgos especiales: primero, porque su supuesto de hecho no distingue entre relaciones internas e internacionales; segundo, porque ofrecen como respuesta de fondo la imputación directa prevista en la propia norma²⁷⁹.

²⁷⁷ Vid. E. GALLEGO SÁNCHEZ, *Préstamos y créditos en divisas*, en AA.VV., *Contratos Internacionales*, Madrid, Tecnos, 1997, pp. 903 a 932, esp., p. 924 y ss.; L. JORQUERA GARCÍA, *op. cit.*, pp. 393 y ss..

²⁷⁸ Vid., el Informe de los Profesores M. Giuliano y P. Lagarde relativo al Convenio sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales (en adelante, Informe Giuliano-Lagarde), publicado en el *J.O.C.E.* n1 C. 282, de 31 de octubre de 1980, pp. 1 a 50, esp., pp. 26 a 28.

²⁷⁹ Vid. M. VIRGÓS SORIANO, *La regulación...*, *op. cit.*, pp. 88-90.

Entonces si, por definición, una norma imperativa no discrimina entre relaciones domésticas y situaciones de tráfico privado externo, ¿cómo es posible identificarlas -y la previsibilidad es un valor primordial en el D.i.pr. de los contratos-entre todas las normas que conforman nuestro ordenamiento? La repercusión de la cuestión en el ámbito de las obligaciones contractuales, en general, y en el de las relaciones financieras internacionales, en particular, es manifiesta. ¿Cómo pueden las partes sustentar todo el edificio cautelar eurocredificio sobre una base -la *lex contractus*- cuyos dictados en unas ocasiones puede que deba -normas imperativas de terceros Estados- y en otras debe necesariamente -normas imperativas del foro- ser cohonestado con unas reglas cuyo conocimiento depende, en última instancia, de la habilidad del intérprete o de las deducciones del juzgador?²⁸⁰

No se trata, entiéndase bien, de negar la existencia de tal categoría normativa, sino de poner de manifiesto la dificultad ínsita en su identificación y proponer una caracterización de las mismas lo más coherente posible con los principios que informan la regulación del tráfico externo en nuestro Derecho. De otro modo, la dimensión preventiva del D.i.pr., capital en materia financiera internacional, quedaría sumamente debilitada.

Ante los riesgos que la elevada internacionalidad de la operación implican, el eurocrédito descansa sobre los presupuestos de una determinada ley rectora, que se prevé será aplicada por un foro concreto. Por si la tarea de acomodar el proyecto contractual a los dictados de la *lex contractus* y al esquema jurídico general del foro de resolución de controversias inicialmente previstos no fuera ya lo suficientemente compleja, ¿por qué sumar a las incertidumbres propias de las relaciones privadas internacionales la resultante de la aplicación de unas normas cuya identificación depende exclusivamente del intérprete o juzgador?

Nada hay que objetar a la modificación del esquema trazado por las partes cuando éste es incompatible con normas que protegen intereses o valores irrenunciables del foro o incluso de terceros Estados. Aún en el terreno contractual, campo abonado para la autocomposición, las partes no lo pueden todo. Mas, si el ámbito material de las normas imperativas coincide, como es generalmente admitido, con el de la excepción de orden público²⁸¹, ¿por qué añadir a la dificultad de evaluar la respuesta de un foro determinado frente al proyecto de las partes -difícil, dada la relatividad o actualidad del orden público, pero no imposible- la eventual acción imprevisible y prioritaria de unas normas que sólo pueden conocerse una vez que el juzgador decide aplicarlas?

427. La solución debe pasar, primero, por el necesario respeto de la garantía fundamental del principio de seguridad jurídica y el consecuente reparto constitucionalmente establecido de roles entre el legislador y del aplicador/intérprete del Derecho; segundo, por tener presente el principio de autonomía del D.i.pr..

De un lado, sostener que el ámbito de aplicación de las normas imperativas se determina teniendo en cuenta el fin que persiguen o dejando al descubierto unos índices implícitos o invisibles existentes en su tenor literal es tanto como abandonar en manos del intérprete la regulación del supuesto; labor que corresponde al legislador y no al primero. De otro, nuestro ordenamiento cuenta con una rama específicamente dedicada a las relaciones privadas internacionales -el D.i.pr.- y, por tanto, la aplicación de normas elaboradas para regular relaciones internas a supuestos de tráfico externo sólo puede venir justificada cuando el legislador expresamente lo prevea.

²⁸⁰Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J.C. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Métodos...*, op. cit., pp. 261 y 262.

²⁸¹Vid. J.C. FERNÁNDEZ ROZAS y S. SÁNCHEZ LORENZO, op. cit., pp. 316 y 381.

Consecuentemente, resulta jurídicamente más acertado aplicar normas pensadas en clave doméstica a situaciones internacionales únicamente cuando una norma de D.i.pr. -norma de extensión- así lo reclame de forma expresa. En ese caso, sólo pertenece al sistema de D.i.pr. la norma que autoriza el salto intersistémico, pero no las reglas aplicables por su mandato o remisión. Éstas seguirán siendo normas civiles, mercantiles o cualquiera que sea su adjetivación, en función del sector del ordenamiento al que se adscriban²⁸².

Parece lógico pensar, con M. DESANTES REAL, que la labor del D.i.pr. consiste en identificar las normas materiales imperativamente aplicables al tráfico externo y en justificar su aplicabilidad a los supuestos heterogéneos, pero no puede deducirse de ello que tales normas constituyan, *per se*, una de las técnicas de reglamentación del D.i.pr.²⁸³.

Dentro de estos parámetros intentaremos que discurra el análisis siguiente, relativo a la incidencia de las normas imperativas sobre el eurocrédito sindicado. La protección de los intereses estatales irrenunciables que constituye el objetivo de las normas imperativas adquiere dos modalidades de proyección fundamentales, unas de carácter estable y otras que responden a la necesidad de actuar coyunturalmente. Las primeras pueden identificarse como normas de control de la dimensión internacional de la actividad bancaria (A.) y las segundas como medidas de coerción económica, especialmente, los embargos financieros internacionales (B.). Ambas poseen una indudable repercusión sobre el régimen del eurocrédito sindicado y su estudio se acomete a continuación.

A. Normas de control de la actividad bancaria.

428. El estudio se centra, ahora, en la dimensión jurídico-pública de la actividad crediticia. Examinadas en otro apartado las normas sobre control de cambios -por su inequívoca dedicación a las relaciones privadas internacionales- en éste se aborda el estudio de la repercusión que sobre el régimen internacional-privatista del eurocrédito pueden tener unas normas cuyo objetivo, en principio, es regular la actividad de las entidades de crédito y no la disciplina contractual.

Dos grupos principales de reglas interesa distinguir: las que poseen como finalidad la protección general del sistema crediticio (11) y aquellas otras dirigidas a la reglamentación de la actividad crediticia propiamente dicha (21). Como no podía ser de otro modo, el proceso de integración supranacional comunitario también se ha dejado sentir en ambos planos y a su repercusión sobre el tópico elegido se dedican unas breves consideraciones (31).

11. Las normas de protección del sistema crediticio.

429. La dependencia de la actividad económica respecto de las posibilidades de financiación ha motivado el desarrollo de una fuerte actividad interventora por parte del poder público. Esa intervención se ha traducido en toda una batería normativa que pretende garantizar el control de los Estados sobre su propio sistema crediticio. Son normas de muy variada naturaleza, unas de marcado signo ordopolítico, encaminadas a la consecución de determinados objetivos macroeconómicos (defensa del mercado y los principios de transparencia, estabilidad, eficiencia, especialización financiera y pluralismo institucional); otras de carácter tuitivo, destinadas a la protección de determinadas personas como el público ahorrador en general o los prestatarios públicos; otras, en fin, que reglamentan determinados aspectos de las profesiones vinculadas a la actividad financiera como el secreto bancario, incompatibilidades, etc.²⁸⁴.

La elevada internacionalización de las operaciones eurocrediticias y la particular consideración que el Convenio de Roma tiene para con las normas imperativas -no sólo de la *lex contractus* o de la *lex fori*, sino también de terceros Estados- obliga a una especial vigilancia respecto tanto de la identificación de dichas normas cuanto de la evaluación de su impacto. Consiguientemente, las previsiones contractuales al respecto son notables.

Por un lado, en los dictámenes jurídicos (*legal opinions*) requeridos como documentación inexcusable al momento de

²⁸²Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J.C. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *AMétodos...@*, *op. cit.*, pp. 262 y 263.

²⁸³Vid. M. DESANTES REAL, *Proyecto...*, *op. cit.*, pp. 242 y 243.

²⁸⁴Vid. J.C. FERNÁNDEZ ROZAS, *La banca...*, *op. cit.*, p. 6; P. MAESTRE CASAS, *op. cit.*, pp. 77 y ss.; F. ZUNZUNEGUI, *Derecho del Mercado Financiero*, Madrid, Marcial Pons, 1997, pp. 27 y ss..

contratar ya se contiene una exhaustiva información acerca de los distintos ordenamientos implicados en la operación concreta.

Por otro, la actividad cautelar de los contratantes, al hacer coincidir *lex fori*, *lex causae* y *lex loci executionis* con el lugar de establecimiento del Banco Agente, tiende siempre a restringir los efectos de tal dispersión normativa.

Lógicamente, ninguno de los remedios contractuales, pese a sus innegables virtudes profilácticas, evita que los efectos de la normas imperativas de control puedan alcanzar a sus relaciones. Sin embargo, es preciso considerar que tales normas sólo tienen por destinatarios a los acreditantes, en tanto que instituciones financieras. Consecuentemente, del mismo modo que no generan para el acreditado derecho alguno que éste pudiese alegar para motivar la invalidez del contrato, tampoco pueden repercutirse sobre él las consecuencias que de su violación se derivaren²⁸⁵.

21. La reglamentación de la actividad crediticia.

430. Dentro de la normativa de control de la actividad financiera que puede ser internacional e imperativamente aplicable a las relaciones eurocrediticias se puede desgajar un segundo grupo normativo, específicamente dirigido a la reglamentación del crédito, caracterizado por condicionar o limitar la libertad de pactos *inter privados*. De especial incidencia en el ámbito de los eurocréditos sindicados son las normas que inciden sobre los tipos de interés: represión de la usura o incluso interdicción de la posibilidad de prestar con interés (*riba*) en algunos ordenamientos islámicos.

431. Por lo que a las normas sobre represión de la usura se refiere, es preciso recordar que nuestro ordenamiento cuenta con la Ley de Represión de la Usura de 23 de julio de 1908, también conocida como Ley Azcárate, a tenor de la cual, los contratantes son libres de pactar el tipo de interés que tengan por conveniente, siempre que no se rebasen sus límites.

Superados éstos, la norma sanciona con la nulidad a los contratos que puedan ser calificados como usurarios. Según nuestro T.S., por tales hay que entender aquellos en los que se estipule una tasa de interés notablemente superior al normal del dinero y manifiestamente desproporcionado, en atención a las circunstancias del caso²⁸⁶.

En mi opinión, tal régimen difícilmente podría ser aplicado a los créditos sindicados denominados en euromonedas.

Primero, porque si la *lex contractus* no es la española, sostener la aplicación de la Ley Azcárate a título de norma internacionalmente imperativa no parece demasiado sensato, a tenor del espíritu liberal que informa nuestra regulación sobre el mercado crediticio²⁸⁷.

Segundo, porque aún admitida tal aplicación inmediata y necesaria -o incluso si la *lex contractus* fuese la española- el mecanismo de fijación de la tasa de interés por referencia al interbancario del euromercado hace muy difícil calificar al tipo así pactado como usurario²⁸⁸.

432. La prohibición de prestar con intereses existente en algunos ordenamientos islámicos, algunos tan significados en el campo eurocrediticio como Arabia Saudí, aparte de propiciar la aparición de todo un auténtico mercado *off-shore* en el emirato de Bahrein, precisamente para circunvalar tal interdicción, obliga a considerar su tratamiento internacional-privatista²⁸⁹. Habida cuenta de lo impensable de que ningún banco transnacional aceptase contratar sobre la base de tal ley prohibitiva como *lex contractus* -objetiva o, mucho menos, subjetivamente determinada-, el supuesto de base parte de la competencia del juez español y el carácter tercero del ordenamiento que contiene un precepto equivalente a la *riba*.

La toma en consideración por parte del juez español competente de esta taxativa norma extranjera podría tener como cauce lo previsto en el apartado 1 del art. 7 del Convenio de Roma. No obstante, hay que situar las cosas en sus justos términos.

Por un lado, la simple vinculación del contrato con el país tercero -acreditantes establecidos en Arabia Saudí- no basta, por sí sola, para dar entrada a las normas imperativas de este Estado. En la génesis del art. 7.1 está presente la exigencia de un lazo estrecho -es decir, real, efectivo- entre el contrato y el país tercero²⁹⁰. Una cosa es la simple presencia de alguna entidad árabe en

²⁸⁵ Vid. M. CHECA MARTÍNEZ, *El crédito documentario...*, op. cit., pp. 271 y ss..

²⁸⁶ STS de 6 de noviembre de 1992, R.J.A. 3036/1993, vol. II, pp. 9.456 y ss..

²⁸⁷ Vid. F. ZUNZUNEGUI, op. cit., pp. 424 y 425.

²⁸⁸ Vid. supra, pp. 82 y 83.

²⁸⁹ Vid. T. HASSAN, "Islamic Banking and Finance", en D.G PIERCE y otros, *Current Issues...*, pp. 93 a 209.

²⁹⁰ Vid. el Informe Giuliano-Lagarde, cit., p. 27.

el sindicato acreditante y otra muy distinta, por ejemplo, que la ejecución del contrato debiese pasar, necesariamente por la jurisdicción saudí. Es en estos casos cuando el art. 7.1 del Convenio de Roma, adquiere toda su significación.

Por otro, el supuesto no pasa de ser un mero ejercicio académico, dada la plena consciencia que tanto del problema cuanto de los mecanismos para evitarlo -cláusulas de prorrogación de fuero, ley aplicable y lugar de ejecución del contrato- tienen los agentes del euromercado.

31. El Mercado Único Bancario.

433. En el ámbito de la Unión Europea, la Directiva 89/646/CEE, de 15 de diciembre de 1989, constituye la piedra angular del Mercado Único Bancario. Éste se fundamenta en el mutuo reconocimiento de las legislaciones de control de la actividad bancaria, en virtud del principio de control conforme a la *lex originis*, o ley del Estado de origen. Según este principio, las sucursales de entidades financieras comunitarias establecidas en cualquier otro país de la U.E. seguirán sometidas al sistema de control del Estado de origen y no al de acogida.

Pese a la claridad con que el principio está formulado, no es sencillo deslindar los límites competenciales entre ambos ordenamientos. Ello es debido, especialmente, al hecho de que, tal y como disponen los arts. 19.4, 21.5 y 21.11 de la Directiva 89/646, el ordenamiento del Estado de acogida puede, por razones de interés general, intervenir en el régimen de las operaciones. Concretamente, en aspectos tales como los relativos a la remuneración de depósitos o cuentas corrientes, las disposiciones que establecen intereses máximos o mínimos, duración de las operaciones, etc.. El núcleo duro de las competencias de la *lex originis* se reduciría, entonces, a las normas cuyos destinatarios exclusivos son las propias entidades de crédito.

Este régimen de mutua confianza comunitaria en materia de supervisión bancaria no afecta a la dimensión jurídico-privada de la contratación. Dicho de otro modo, no cabe confundir la ley encargada de definir el régimen de control de la actividad de las entidades acreditantes -la *lex originis*- con la ley rectora del contrato -*lex contractus*- determinada con arreglo a las normas de conflicto del foro.

Supervisión jurídico-pública de la actividad bancaria y régimen privado de las relaciones banco-cliente son dimensiones distintas y, consecuentemente, cada una queda sometida a su propio régimen jurídico²⁹¹. Un ejemplo, relativo a determinadas medidas de control sobre la transmisión de participaciones en créditos sindicados y la estipulación encubierta de tipos de interés, ayudará a comprender los diferentes planos en los que *lex originis* y *lex contractus* se mueven.

434. Respecto del tráfico de participaciones, la situación era la siguiente. Los ingresos por comisiones -sobre todo las iniciales- presentan un gran atractivo para las entidades acreditantes, pues, al ser percibidos en el momento mismo de la firma del contrato o en un lapso temporal posterior muy breve, están prácticamente exentos de todo riesgo. Ello impulsa a los grandes bancos transnacionales a concentrarse en el desempeño de funciones gerenciales en los eurocréditos -lo cual conlleva la percepción de las correspondientes comisiones- y a ceder o transmitir su participación directa en los mismos.

En principio, nada hay que objetar a dicho proceder, que responde a un comportamiento económicamente lógico. Sin embargo, estas prácticas fueron reprobadas por el Banco de Inglaterra, cuando con ellas lo único que se pretende es sacar fuera del balance de las entidades de crédito las operaciones de transmisión para eludir los límites contables de endeudamiento o de concentración de riesgos²⁹².

435. Respecto de los tipos de interés encubiertos, el problema se plantea en los siguientes términos. El margen o *spread* -elemento que se añade al tipo de referencia para integrar la tasa de interés variable- es uno de los indicadores de la valoración que los bancos hacen de la solvencia del acreditado: a mayor riesgo, mayor gravamen sobre el tipo de referencia. Como el euromercado es un marco abierto y existe un conocimiento público de los márgenes cargados por los acreditantes, un acreditado cuya solvencia es valorada poco positivamente puede negociar una reducción del *spread*, a cambio de un incremento en las comisiones a satisfacer a todos los bancos participantes. Ello le permite seguir teniendo acceso a la financiación en condiciones relativamente económicas, puesto que la transparencia del mercado respecto de las comisiones es sensiblemente menor que la existente respecto de los tipos de interés.

²⁹¹ Vid. L. RADICATI DI BROZOLO, *AL*-ambito di applicazione della legge del paese di origine nella libera prestazione dei servizi bancari nella CEE, *Il foro italiano*, 1990, IV, pp. 454 a 478.

²⁹² *Bank of England Notice to Institutions Authorised under the Banking Act 1987 in Respect of Loan Transfers and Securitisation*, febrero de 1987.

El Banco de Inglaterra reaccionó, adoptando dos tipos de medidas. Una, limitando la extensión en que, a efectos contables, un banco puede incluir en capítulo de comisiones lo que en realidad no es más que un tipo de interés encubierto. Otra, obligando a amortizar durante toda la vida de la operación los ingresos percibidos en concepto de comisiones o compensación por gastos que superen el nivel de lo que, objetivamente, puede considerarse debido por la administración del crédito²⁹³.

436. De la adopción de tales normas interesa, sobre todo, su posible incidencia sobre las relaciones contractuales eurocrediticias. Es aquí donde se aprecia con nitidez las distintas dimensiones en las que se desenvuelven *lex originis* y *lex contractus*.

Por un lado, perspectiva del control, las consecuencias de las conductas que las contraviniesen deben establecerse por referencia a la normativa de control del país de origen.

Por otro, perspectiva contractual, resulta evidente que las disposiciones citadas tienen como únicos destinatarios a las instituciones de crédito y no pueden repercutirse sobre el acreditado los efectos de su eventual violación. Una alteración del tipo de interés, para adaptarlo a la normativa de control, sólo podría realizarse de acuerdo con lo previsto en el propio contrato o ser acordada por las partes. Consecuentemente, corresponde a la ley rectora de los pactos *inter privados* -es decir, a *lex contractus*- determinar las consecuencias y regularidad de tal alteración.

B. Declaraciones de moratoria y embargos financieros internacionales.

437. Frente a las normas imperativas anteriormente examinadas -cuya identificación, si bien no es sencilla, se ve facilitada por su carácter más o menos estable- otra serie de actuaciones normativas, como los denominados embargos financieros o las moratorias internacionales, presentan una doble problemática. Por un lado, desde el punto de vista del principio de previsibilidad de soluciones, su transcendencia sobre el régimen del Derecho aplicable a la operación es muy acusada, por cuanto su carácter de medida coyuntural, incluso sorpresiva, impide cualquier tipo de actuación preventiva²⁹⁴. Por otro, en tanto que actos de una autoridad extranjera, la declaración de moratoria o embargo puede ser contemplada desde la perspectiva de las normas que regulan el reconocimiento y ejecución de actos extranjeros. En las páginas que siguen, haremos referencia sólo a la primer dimensión, dejando para el capítulo dedicado a los problemas de reconocimiento y ejecución el segundo aspecto.

Toda la historia del euromercado está jalonada de incidentes que demuestran la negativa repercusión que este tipo de actuaciones unilaterales por parte de los poderes públicos puede tener para los intereses de las partes comprometidas en relaciones eurocrediticias: *Wells Fargo Asia Ltd. c. Citibank*²⁹⁵; *Lybian Arab Foreign Bank contra Bankers Trust Company*²⁹⁶, la denominada Acrisis de los rehenes²⁹⁷, etc.. Ante este tipo de situaciones, la práctica eurocrediticia ha reaccionado incorporando sendas prescripciones contractuales. Por un lado, la denominada cláusula de ilegalidad sobrevenida; por otro, la adecuación estratégica de las cláusulas relativas a la prorrogación de fuero y elección de ley aplicable.

438. La inclusión en el eurocrédito de la llamada cláusula de ilegalidad sobrevenida (*supervening illegality clause*) habilita a cada banco a demandar el pago anticipado del crédito -liberándole, al tiempo, de su obligación de suministrar los fondos prometidos- si su continuidad en la relación eurocrediticia le ocasionara el incurrir en un incumplimiento de sus obligaciones legales o si su acceso al euromercado se ve bloqueado por una medida ineludible de sus autoridades monetarias²⁹⁸. El juego combinado de esta previsión contractual y la práctica de renovar las condiciones precedentes en cada retirada de fondos (*subsequent conditions*), autorizaría al banco que ve alterado su marco jurídico de actuación a alegar dichos cambios como causa de resolución anticipada y unilateral del contrato (*event of default*).

Por lo que a las cláusulas típicamente internacional-privatistas respecta, todo el poder negociador de los acreditantes se pone al servicio de una estrategia que tiene como objetivo primordial el aislamiento jurídico del acreditado respecto de su propio ordenamiento. La situación de mayor riesgo se presentará en el caso de que el acreditado sea una entidad jurídico-pública.

Si la jurisdicción competente resulta ser la del acreditado y, por ende, la del país que ha acordado la medida, su carácter imperativo hará prácticamente imposible que los tribunales del Estado concernido se aparten de lo previsto por su poder político. Si la jurisdicción es tercera, respecto del Estado que ha acordado el embargo, las consecuencias del mismo deberían ser evaluadas como un supuesto de imposibilidad de ejecución, de acuerdo con la *lex contractus*, siempre que ésta no resultare contraria al orden público del foro; supuesto en el que probablemente nos encontraríamos si la *lex contractus* resulta ser la del Estado que ha

²⁹³Medidas similares han adoptado las autoridades norteamericanas. Vid. E.P. ROGERS, *United States Governmental Regulation of International Lending by American Banks: Recent Developments*, en D.G. PIERCE y otros, *Current...*, op. cit., pp. 71 a 84.

²⁹⁴Vid. F.J. GARCIMARTÍN ALFÉREZ, *Contratación internacional y medidas de coerción económica*, Madrid, Eurolex, 1993.

²⁹⁵En 1983, Filipinas sufre una crisis de liquidez que lleva al gobierno a bloquear temporalmente cualquier tipo de pagos al exterior denominados en moneda extranjera. Los hechos dieron lugar a una reclamación, origen del caso *Wells Fargo Asia Ltd. c. Citibank, N.A.*, 660 F.Supp. 946 (SDNY 1987), on remand, 695 F. Supp. 1450 (SDNY 1988).

²⁹⁶En 1986, el presidente de los EE.UU. promulgó dos decretos en virtud de los cuales se bloquearon las cuentas y haberes controladas por el Banco Central de Libia existentes en el territorio de los EE.UU. o que estuviesen en manos de entidades crediticias norteamericanas, lo que motivó una demanda de las autoridades libias que se resolvería en la Sentencia de la *High Court of Justice* de 2 de septiembre de 1987, asunto *Lybian Arab Foreign Bank contra Bankers Trust Company*, (1988) 1 Lloyd's Rep. 259.

²⁹⁷Vid. R.S. SIMMONS, *The Iranian hostage crisis: Its impact on international financial law*, en R.S. RENDELL, op. cit., pp. 189 a 200.

²⁹⁸Vid. L.C. BUCHHEIT, "How to negotiate the illegality clause", *I.F.L.R.*, n.º 6, vol. XIII, junio 1994, pp. 24 y 25.

adoptado medidas de coerción de naturaleza confiscatoria o justificadas sólo en razones políticas.

Consecuentemente, tanto la previsión de la sede de resolución de controversias cuanto la elección de la *lex contractus* y el lugar de ejecución de las obligaciones de las partes recaen sobre jurisdicciones -especialmente la inglesa- caracterizadas por su neutralidad política. Se persigue con ello privar al acreditado soberano de la ventaja que le confiere el monopolio sobre su legislación.

III. MECANISMOS CONTRACTUALES DE PREVENCIÓN DE LA INDETERMINACIÓN DEL RÉGIMEN JURÍDICO CONTRACTUAL (DERECHO APLICABLE).

439. Como se acaba de exponer, tanto el escaso desarrollo de las normas materiales especiales cuanto el carácter excepcional y ámbito restringido de las normas imperativas no permiten prescindir de la determinación de la ley aplicable al eurocrédito sindicado. Del mismo modo en que, cuando se abordó el análisis de la sede de resolución de controversias, se hizo especial hincapié en los mecanismos contractualmente previstos a tal fin²⁹⁹; también en el sector del Derecho aplicable se adoptará esa perspectiva.

Actualmente, a partir de la experiencia acumulada desde principios de los años sesenta, se hace impensable que las partes contratantes en una operación eurocrediticia sindicada no prevean expresamente el marco jurídico aplicable a la resolución de sus eventuales diferencias. Desde los inicios de los tratos preliminares, dicho marco viene claramente fijado tanto en la denominada Carta de Oferta (*Offering Letter*) cuanto en la Carta de Mandato (*Mandate Letter*). La cláusula de Derecho aplicable se presenta, así, como otro de los estándares contractuales eurocrediticios y exponente de una de las contribuciones más importantes de nuestra disciplina al correcto desenvolvimiento de las operaciones financieras internacionales.

Sin embargo, esta realidad no debe hacernos olvidar dos cuestiones que se mueven en planos distintos, pero íntimamente conectados. Por un lado, la posibilidad de que tal acuerdo de ley aplicable no sea válido o posible y el valor prospectivo y estratégico que, en tales circunstancias, cobra el conocimiento de la ley que resultaría objetivamente aplicable. Por otro, el hecho de que la ley subjetiva u objetivamente aplicable al contrato no posee un ámbito de actuación omnicompreensivo y, por tanto, es posible que otros ordenamientos entren a complementar el régimen jurídico de las relaciones eurocrediticias.

A partir de dichas consideraciones, el análisis que sigue parte de la descripción de los objetivos de las partes y de las cláusulas más frecuentes en la práctica eurocrediticia (1.), continúa con la exposición de los condicionantes que el sistema de D.i.pr. de la sede de análisis concernida impone a estos objetivos (2.). Tras una referencia al ámbito de aplicación de la *lex contractus* (3.), el estudio se cierra con unas consideraciones finales (4.).

²⁹⁹Vid. *supra*, pp. 172 y ss..

1. OBJETIVOS DE LAS PARTES Y DESCRIPCIÓN DE LAS CLÁUSULAS DE DERECHO APLICABLE MÁS FRECUENTES.

440. Según autorizadas opiniones, existen cinco opciones principales a la hora de designar el ordenamiento rector de una operación financiera internacional: la ley de la residencia habitual o lugar de establecimiento del demandante de financiación; la ley de la residencia habitual o lugar de establecimiento de la parte suministradora de fondos; la ley del país en el que se localiza el mercado de negociación; la ley de un Estado neutral³⁰⁰.

Las características propias de los eurocréditos -en especial, su carácter sindicado, su excepcionalidad y su elevada internacionalidad- y las posiciones estratégicas de las partes a la hora de negociar aparecen como factores que influyen decisivamente en la decisión de los contratantes en favor de una u otra de las citadas alternativas.

A. Objetivos de las partes.

441. Las posiciones estratégicas de las partes y los factores que influyen en la elección del Derecho aplicable son muy similares a los relacionados al estudiar los mecanismos de resolución de controversias: neutralidad, estabilidad y sofisticación del sistema elegido, aislamiento del acreditado respecto de su Derecho nacional, elección del Derecho de los principales centros financieros internacionales, coincidencia *forum-ius*, etc.³⁰¹. Cabe, por ello, una prudente remisión a lo allí expuesto, procediendo ahora, tan sólo, su debida traducción al sector del Derecho aplicable.

Dos clases de objetivos son perseguidos por las partes en este ámbito: aquellos que aparecen como irrenunciables para ambas (11) y aquellos otros que responden a la particular posición de cada uno de los contratantes (21).

11. Objetivos comunes a ambas partes. Previsibilidad e idoneidad del ordenamiento rector del contrato.

442. El principal propósito perseguido con la inclusión de la cláusula de derecho aplicable es el incremento de la previsibilidad de la respuesta jurídica ante los desafíos que plantea la dispersión geográfica de las relaciones eurocrediticias.

Documentos contractuales como los dictámenes (*Legal Opinions*) y las condiciones previas (*Conditions Precedent*) hacen continua referencia a la incidencia que tanto sobre la validez de la concreta operación cuanto respecto de los derechos y obligaciones de las partes puede tener la multiplicidad de ordenamientos con ella conectados. Es claro, pues, que ambas partes son conscientes de la indeterminación jurídica motivada por la internacionalización del contrato y de la consiguiente necesidad de negociar y actuar sobre la base de un marco jurídico previsible. A este respecto, las entidades financieras y los acreditados no esperan de sus asesores advertencias, sino soluciones.

La respuesta inmediata de los juristas expertos en contratación financiera internacional es la inclusión en el contrato de una cláusula de elección del Derecho aplicable. Ello confiere a la relación el máximo de previsibilidad posible, lo cual no quiere decir -como ya se adelantó al estudiar el impacto de las normas imperativas y se acabará de ver al analizar el ámbito de aplicación de la *lex contractus*- que todo el régimen jurídico contractual vaya a ser determinado por dicha ley. Como consecuencia de este ineludible *depeçage* legislativo -traducción de la elevada internacionalidad de las operaciones eurocrediticias- las exigencias del objetivo de previsibilidad adquieren un tinte específico: la tendencia a la reducción de los ordenamientos en presencia, procurando la coincidencia entre ordenamiento del foro, ley del contrato y lugar de ejecución de las obligaciones de las partes.

443. Pero la complejidad de las operaciones eurocrediticias requiere, para su adecuado desarrollo, no sólo de un marco previsible, sino también, apropiado. Por apropiado los participantes en eurocréditos sindicados suelen entender aquel ordenamiento que respeta en mayor medida las prácticas y usos del sector aquilatados por la experiencia. Es en esta adecuación donde se resuelve, también, una de las tensiones fundamentales propias del régimen internacional-privatista del eurocrédito sindicado: la aparente contradicción entre la norma de conflicto como paradigma normativo tradicional del D.i.pr. y las tesis que defienden la existencia de un *ius argentarium* refractario a cualquier injerencia de las legislaciones nacionales sobre el régimen jurídico del contrato.

³⁰⁰Vid. J.P. MATTOU, *op. cit.*, p. 224; G.V. SOLIVEN, *op. cit.*, p. 346; R.C. TENNEKON, *op. cit.*, pp. 15 y ss..

³⁰¹Vid. *supra*, pp. 177 y ss..

A partir de estos objetivos comunes, la elección suele recaer sobre el derecho de alguna de las capitales del euromercado, en especial, sobre el Derecho inglés. Éste satisface las necesidades de neutralidad, estabilidad, flexibilidad y sofisticación acusadamente sentidas en el campo financiero internacional. No es preciso repetir las razones de esta conducta general, ya comentadas al examinar los motivos que llevan a las partes a una preferencia de principio por el foro inglés como centro de resolución de controversias¹⁰², pero sí convendría insistir en que, la conciencia de su realidad, tampoco debe redundar en un abandono del estudio de los contratos financieros internacionales por parte de juristas ajenos a la *City*.

Al margen de los efectos multiplicadores que, sobre las eventuales sedes de análisis, provoca la ya estudiada cláusula no exclusiva de prorrogación de fuero, en vez de lamerse las heridas por el olvido de nuestro Derecho o lanzar acusaciones más o menos fundadas respecto del imperialismo jurídico anglosajón, convendría apuntar en la dirección de un mayor perfeccionamiento conceptual y material de nuestro sistema jurídico. Progresos que, por lo que al sistema español de D.i.pr. respecta, son evidentes a partir de la incorporación de instrumentos fundamentales como los Convenios de Bruselas de 1968 y Roma de 1980. Quizás, como se ha sugerido, sea positivo que la generalizada extensión del principio económico de libre competencia alcance también a la concurrencia entre ordenamientos jurídicos¹⁰³.

21. Objetivos particulares.

444. Junto a los anteriores objetivos generales o comunes a ambas partes, las circunstancias especiales de determinadas operaciones -en particular, aquellas en las que participa un acreditado soberano- y la propia asimetría de las posiciones de los contratantes proyectan sobre la negociación del *pactum de lege utenda* ciertos requerimientos específicos.

a. De los acreditantes. Aislamiento jurídico del acreditado.

445. Las grandes entidades financieras transnacionales conciben la regulación jurídica de sus operaciones en términos económicos: *Internationally, more than domestically it is appreciated that Law is business*¹⁰⁴. Así, el Derecho es un coste, la internacionalización y la consecuente indeterminación del marco jurídico son contemplados como riesgos, etc.. Entre estos últimos, la adecuada gestión del llamado Riesgo soberano¹⁰⁵ puede poseer una especial significación a la hora de elegir el derecho aplicable a las relaciones eurocrediticias¹⁰⁵.

Como norma general, las entidades acreditantes procuran, como objetivo central de su estrategia negociadora, aislar al acreditado respecto de su derecho nacional. Cuando, además, el demandante de fondos es una entidad investida de poderes soberanos, las razones de tal proceder aparecen con total nitidez. El monopolio que el ente soberano posee sobre su Derecho puede hacerle caer en la tentación de encubrir un incumplimiento unilateral del contrato bajo la apariencia de un cambio legislativo más o menos sofisticado.

b. Especiales requerimientos del acreditado soberano.

446. En determinados supuestos, el acreditado soberano, aún siendo consciente se su descenso a una posición de mercado y aún compartiendo con los acreditantes la opinión favorable acerca de las excelencias de un ordenamiento dado para

¹⁰² *Vid. supra*, pp. 182 a 184.

¹⁰³ *Vid.* M. VIRGÓS SORIANO, AA. Art. 10.5 del C.C.®, en AA.VV., *Comentarios al Código Civil y Compilaciones Forales*, t. I, vol. 2, 20 ed., 1995, pp. 609 a 694, esp., p. 640.

¹⁰⁴ *Vid.* F.R. RYDER, *Legal problems of International Banking*, Londres, Sweet & Maxwell, 1987, p. 3.

¹⁰⁵ *Vid.* D.W. HELENIAK, *Sovereign Risks*, en D.G. PIERCE y otros, *Current...*, *op. cit.*, pp. 85 a 93.

regular sus relaciones, no puede acceder a designar tal ordenamiento como aplicable al contrato eurocrediticio, porque su propio Derecho le impide someterse a una ley distinta de la nacional. El caso prototípico es el de algunos países sudamericanos como Brasil o Venezuela, acreditados soberanos muy activos en los mercados financieros internacionales, cuyas constituciones han seguido los dictados de la denominada Doctrina Calvo.

Las soluciones que la práctica contractual ha propuesto para responder al riesgo que, para los intereses de los acreditantes, supone esta alteración de los presupuestos normales de la operación eurocrediticia son las denominadas cláusulas alternativas y cláusulas de congelación o estabilización de la ley aplicable, que serán analizadas a continuación.

B. Cláusulas estandarizadas de elección del Derecho aplicable a las operaciones eurocrediticias sindicadas.

447. Las mismas advertencias acerca de la actualidad de los ejemplos expuesto de cláusulas de prorrogación de fuero pueden hacerse respecto de las previsiones contractuales que designan la ley aplicable: deben ser entendidas como un corte en una actividad continuada que nunca se detiene en un determinado estadio evolutivo. No obstante, su complejidad suele ser mucho menor que la que observamos en el sector de la competencia judicial internacional.

A continuación se exponen dos situaciones paradigmáticas y las cláusulas contractuales correspondientes. La primera ilustra una situación ordinaria, correspondiente a un contrato en el cual el acreditado es una persona jurídico-privada (11). La segunda pone el acento en los especiales requerimientos que suelen proyectarse sobre aquellos contratos en los cuales el acreditado es una persona jurídico-pública (21).

11. Cláusula tipo.

448. En una situación de mercado que, desde el punto de vista subjetivo, pudiéramos calificar como normal, las cláusulas se caracterizan por su sencillez. Esto es lo que ocurre en la inmensa mayoría de los supuestos, tanto si el acreditado es una persona jurídico-privada cuanto si se trata de una entidad jurídico-pública cuya titularidad corresponde a un acreditado soberano de primera fila.

La fórmula suele ser muy simple: *This Agreement and the rights and obligations of the parties hereunder shall be construed in accordance with and governed by* (lugar de establecimiento del Banco Agente, generalmente, Londres; ley inglesa, por lo tanto) *laws*¹⁰⁶.

La elección suele recaer, en términos generales, sobre el ordenamiento del Estado en cual tiene su establecimiento el encargado de la gestión de la operación eurocrediticia sindicada. Ordenamiento que, recordemos, coincide con el de la sede elegida, como primera opción, en las cláusulas no exclusivas de resolución de controversias y con el lugar contractualmente previsto para el cumplimiento de las obligaciones de las partes, reforzando así la previsibilidad del régimen jurídico de la operación¹⁰⁷.

21. Cláusulas especiales.

449. Son situaciones caracterizadas por la presencia de determinados prestatarios soberanos, cuya legislación les impide someterse a leyes que no sean las propias. Las soluciones tradicionales a los problemas planteados por estas peculiares transacciones pasaban por la no inclusión del pacto de *lege utenda*, por la técnica denominada de congelación de la ley aplicable o, más recientemente, por las llamadas cláusulas alternativas.

La primera de dichas soluciones será examinada, por razones sistemáticas, posteriormente al analizar la determinación objetiva de la ley aplicable. Las líneas que siguen se centran, entonces, en las dos últimas prácticas señaladas: congelación de la *lex contractus* elegida por las partes y cláusulas alternativas de Derecho aplicable.

¹⁰⁶Vid., por ejemplo, G.A. PENN y otros, *op. cit.*, p. 429.

¹⁰⁷Vid. *supra*, pp. 181 y ss..

a. Cláusula de congelación o estabilización de la ley aplicable.

450. Como se advirtió antes, al tratar de los objetivos particulares del acreditado soberano, determinados ordenamientos nacionales prohíben a los órganos estatales, empresas públicas e incluso personas privadas situadas bajo su soberanía, someterse a una ley extranjera. Consecuentemente, los acreditantes no tienen más remedio que someterse a la ley del acreditado con el riesgo que ello supone, al detentar el Estado el monopolio sobre su sistema jurídico¹⁰⁸.

Para protegerse de la posibilidad de una alteración legislativa unilateral contraria a sus intereses, los acreditantes procuran introducir una cláusula que pretende congelar (*frozen choice of law clause*) o estabilizar (*Versteinerungsklausel*) el Derecho del acreditado, fijando su contenido jurídico material tal y como estaba en el momento de concluir el contrato¹⁰⁹.

451. Lógicamente, dicha mención no posee alcance conflictual alguno. La remisión que el sistema de D.i.pr. del foro hace a la *lex contractus* es una llamada en bloque a un ordenamiento jurídico, no a una solución coyuntural. Consecuentemente, las alteraciones del Derecho aplicable dependen de sus mecanismos normativos y son inmunes a la voluntad de las partes.

Ello no quiere decir que la denominada congelación del Derecho aplicable carezca de relevancia jurídica. Su valor es equivalente a una incorporación por referencia del marco legal existente antes del cambio legislativo¹¹⁰. Estamos, por tanto, en el terreno de la autonomía material de la voluntad, cuyo alcance será evaluado por la *lex contractus* tal y como ésta se configure en el momento de la decisión judicial, pero por completo fuera del campo de la autonomía conflictual.

¹⁰⁸*Vid. supra*, p. 264.

¹⁰⁹Un supuesto distinto, pero de efectos similares, a las cláusulas de congelación o estabilización de ley aplicable lo constituye la denominada *Cláusula de intangibilidad*. Por ella, el ente soberano se compromete a no alterar unilateralmente, en uso de sus prerrogativas, los términos, no ya de su legislación -sobre la que dispone a su antojo- sino del propio contrato. Al descender a la posición de mercado, el estado asume esta obligación negativa y su incumplimiento engendraría responsabilidad contractual. Por lo que a mi conocimiento alcanza, no es frecuente en el campo eurocrediticio. *Vid.* A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Contratos...*, *op. cit.*, p. 377.

¹¹⁰*Vid.* P. ŠARČEVIĆ, *Choice-of-Law Issues Related to International Financial Transactions with Special Emphasis on Party Autonomy and its Restrictions*, en P. ŠARČEVIĆ y P. VOLKEN (eds.) *International Contracts and Payments*, Londres, Dordrecht, Boston, Graham&Trotman/Martinus Nijhoff, 1991, pp. 109 a 123, esp., p. 115.

Resulta claro, pues, que la cláusula, al menos por lo que a su objetivo principal se refiere -protección ante las maniobras del acreditado soberano-, es completamente inútil. Dicho objetivo puede alcanzarse por otros medios, especialmente, tratados internacionales de protección de inversiones extranjeras, pero nunca persiguiendo una inalcanzable petrificación de la *lex contractus*¹¹¹.

b. La cláusula alternativa de elección de ley aplicable.

452. Ante la negativa o imposibilidad del acreditado de naturaleza jurídico-pública de someterse a leyes extranjeras, la previsión contractual de un pacto de *lege utenda* alternativo o flotante (*floating choice of law clauses*) es otra de las prácticas contractuales tendentes a gestionar el riesgo soberano.

En consonancia con el carácter alternativo de la cláusula de prorrogación de fuero, los contratantes, enfrentados con la imposibilidad de referir el contrato al Derecho normalmente estimado como idóneo para regir sus relaciones, acuerdan alterar la *lex contractus* en función del fuero competente para resolver. Si la sede de resolución de controversias coincide con la jurisdicción del acreditado soberano, entonces será el Derecho de la entidad pública el que rijan la relación; en el resto de supuestos, la ley del contrato será la del lugar de establecimiento del Banco Agente. Una cláusula alternativa de Derecho aplicable puede tener esta estructura: *This Agreement shall be governed by* (Derecho del lugar de establecimiento del Banco Agente), *provided that in any suit action or proceeding with respect to this Agreement brought by any party to the contract in the courts of the Republic of Ruritania, this Agreement shall be governed in accordance with the Law of the Republic of Ruritania*¹¹².

El respeto por el pacto de elección alternativo dependerá, en última instancia del sistema de D.i.pr. del juez competente. El Convenio de Roma no parece imponer reproche alguno a tal práctica contractual, por cuanto el apartado 2 de su artículo 3 habilita a las partes para elegir la ley aplicable al contrato en cualquier momento, anterior, coetáneo o posterior a la conclusión del mismo. Tanto el tenor del precepto cuanto la fuerza expansiva que el instrumento institucional reconoce a la autonomía conflictual de la voluntad y las escasas restricciones impuestas a la misma avalan no sólo dicha posibilidad, sino también eventuales modificaciones o cancelaciones de la elección realizada en un primer momento¹¹³.

No obstante su admisibilidad general en nuestro sistema de D.i.pr., no faltan voces críticas que ponen de manifiesto las dificultades que, para el objetivo central de previsibilidad, implican las cláusulas flotantes o alternativas; especialmente, ante la eventual contradicción entre los contenidos materiales de las leyes designadas¹¹⁴.

2. CONDICIONANTES DE LA ACTIVIDAD PREVENTIVA DE LAS PARTES.

453. A partir de los objetivos anteriores, para proceder a la elección del concreto ordenamiento rector de sus relaciones, las partes deben acomodar sus pretensiones a las exigencias propias del sistema de D.i.pr. del foro, cuyas normas actúan como condicionantes en un doble sentido: prospectivo y regulador. Desde el punto de vista prospectivo, la evaluación de las consecuencias de la ausencia de pacto sobre ley aplicable aparece como un referente inexcusable (A.). Desde la perspectiva reguladora, los contratantes deben tener presentes las condiciones de ejercicio y requisitos que los sistemas de D.i.pr. imponen a las partes a la hora de elegir el derecho regulador de sus relaciones contractuales (B.).

¹¹¹ Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Contratos...@, op. cit.*, pp. 376 y 377.

¹¹² Vid. G.A. PENN y otros, *op. cit.*, p. 5.

¹¹³ Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Contratos...@, op. cit.*, pp. 381 a 383.

¹¹⁴ Vid. F.D. LOGAN y P.D. ROWNTREE, *op. cit.*, pp. 7 y ss..

A. Perspectiva prospectiva. Evaluación de las consecuencias de la ausencia de pacto de ley aplicable.

454. Antes de entrar en el análisis prospectivo propuesto, es preciso realizar una breve precisión. Como es lógico, el discurso se centra en el sistema español de D.i.pr., si bien sólo toma en consideración a los contratos concluidos con posterioridad al 1 de septiembre de 1993, fecha de entrada en vigor para nuestro país del Convenio de Roma sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales.

Este auténtico Amicrosistema jurídico¹¹⁵ -que nuestros jueces y tribunales deben aplicar de oficio para determinar la ley que rige los contratos internacionales, con independencia de la nacionalidad o residencia de los contratante y del hecho de que la ley aplicable resultante sea o no la de un estado contratante- posee, según su art. 17, carácter irretroactivo. Por tanto, se aplica sólo a los contratos concluidos con posterioridad al mencionado 1 de septiembre de 1993.

Pese a que el eurocrédito sindicado es una operación a medio-largo plazo y, consecuentemente, pueden subsistir operaciones celebradas con anterioridad a dicha fecha, en el presente estudio no consideraremos la aplicación de nuestro sistema autónomo. En primer lugar, porque la duración media del eurocrédito -en torno a los 5 o 6 años- nos sitúa dentro de un arco temporal aceptable¹¹⁶. En segundo lugar, porque ya contamos con referencias bibliográficas específicas que han dado cumplida cuenta de los problemas planteados por el tan denostado régimen autónomo en materia de obligaciones contractuales derivadas de un eurocrédito¹¹⁷.

Es oportuno, entonces, a mi parecer, concentrar el estudio en este nuevo microsistema jurídico que, afortunadamente, ha introducido en nuestro D.i.pr. un instrumental apropiado para el tratamiento de operaciones tan complejas como las eurocrediticias sindicadas.

A partir de las reglas del Convenio de Roma, dos posibilidades aparecen en el horizonte prospectivo: primera, la posibilidad de que el juez internacionalmente competente estime que las partes han procedido a una elección tácita de ley aplicable (11.); segunda, que tal posibilidad sea desechada y, por tanto, entren en juego las reglas que determinan objetivamente el Derecho aplicable al contrato (21).

¹¹⁵Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Contratos...@*, *op. cit.*, p. 350.

¹¹⁶Vid. *supra*, p. 87.

¹¹⁷Referencias al mismo pueden consultarse en F. J. GÓMEZ-REY, *op. cit.*, pp. 145 y ss.; L. JORQUERA GARCÍA, *op. cit.*, pp. 398 y ss..

11. Posibilidad de apreciación judicial de una elección tácita de ley aplicable.

455. La frase segunda del apartado 1 del artículo 3 del Convenio de Roma deja abierta la posibilidad de que el juez estime que las partes han realizado una elección tácita de ley aplicable, a partir de los términos del contrato o de las circunstancias del caso¹¹⁸.

En el ámbito eurocrediticio, indicios como las referencias al euromercado en su condición de marco de negociación, la utilización del idioma inglés tanto en la negociación cuanto en la redacción de la documentación contractual, o el recurso a estructuras y conceptos del Derecho anglosajón, asegurarían que la elección será *party made* y no *judge made*, tal y como el Convenio de Roma exige.

No obstante, es preciso considerar que ni siquiera la especial relevancia de estos indicios asegura que la actuación judicial sea la prevista¹¹⁹, por lo que la designación subjetiva expresa de la ley aplicable al contrato aparece como el expediente más idóneo para cumplimentar los objetivos de las partes antes estudiados.

El reconocimiento de la elección tácita de ley aplicable por parte del Convenio de Roma no ha estado exento de críticas. Para algunos autores, sobre todo anglosajones, en realidad, la pretendida elección tácita de ley aplicable es un supuesto de ausencia de elección; lo único que ocurre es que la determinación de la ley más estrechamente conectada con el contrato -*ex art. 4 del Convenio*- resulta muy fácil. No obstante, es preciso reconocer que, entre elección tácita y ley aplicable a falta de elección hay una diferencia sustancial. Las partes pueden oponerse a la determinación de la ley aplicable *judge made* y el juez debería respetar esa oposición puesto que, si incluso en casos en los que el consentimiento de los contratantes es expreso, el art. 3.2 del Convenio de Roma autoriza el cambio de ley aplicable, con más razón debería admitirse el rechazo de los contratantes a la aplicación de un presunto pacto tácito que nunca ha sido por ellos contemplado. Por contra, la oposición de las partes no afectaría a la determinación objetiva del ordenamiento aplicable por el juez -incluso aunque el juzgador, en uso de las facultades que le confiere el apartado 5 del art. 4, se apartase de las presunciones de los apartados 2, 3 y 4 del mismo artículo- siempre y cuando su decisión estuviere suficientemente motivada.

21. Evaluación de las consecuencias de la determinación objetiva de la *lex contractus*.

456. Aunque, dada la estandarización de las cláusulas de elección de ley aplicable en los contratos eurocrediticios, se trata de un supuesto más académico que real, no puede descartarse que, ante la imposibilidad de llegar a un acuerdo con un acreditado soberano o como posición estratégica, el contrato carezca de una designación expresa de la ley aplicable. En tal caso, desestimada la hipótesis de que las partes hayan hecho una elección tácita de ley aplicable, habrá que estar, para determinar la ley o leyes aplicable o aplicables al contrato, a las conexiones objetivas establecidas en el art. 4 del Convenio de Roma.

¹¹⁸*Vid.* P. ŠARČEVIĆ, *op. cit.*, p. 112.

¹¹⁹*Vid.* A H. ROSENAU, *ADas Eurodollar-Darlehen...@, op. cit.*, pp. 881 y 882.

457. Es un principio generalmente aceptado que, en ausencia de previsión contractual al respecto, debe aplicarse a los contratos financieros internacionales -y el eurocrédito sindicado es paradigma de ellos- la *lex bancae* o ley del lugar donde está establecida la entidad financiera que verifica la prestación crediticia. Criterio de atribución doctrinalmente asentado e incluso positivizado en alguna experiencia codificadora reciente como norma de conflicto especializada en materia de operaciones bancarias¹²⁰.

En nuestro ordenamiento, dicha especialización no sería precisa dada la existencia de la presunción contenida en el apartado 2 del art. 4 del Convenio de Roma, que permite alcanzar el mismo resultado, a partir del principio de sometimiento de las relaciones contractuales al ordenamiento más estrechamente vinculado con las mismas; ordenamiento presuntamente identificado con el de la residencia habitual de la persona física o administración central de la persona jurídica que desarrolla la prestación característica del contrato.

Pocas dudas pueden manifestarse respecto de que, en materia de contratos bancarios, como es el eurocrédito, la prestación característica es realizada por la entidad suministradora de los capitales¹²¹. No obstante, la adaptación del principio a las características especiales del eurocrédito sindicado no está exenta de dificultades. Escollos que, como a continuación veremos, el sofisticado instrumental normativo que el Convenio de Roma proporciona al intérprete permite solventar sin forzar en absoluto interpretaciones no previsibles para el común de los participantes en operaciones financieras internacionales.

458. En primer lugar, el carácter sindicado de la operación obliga a interrogarse acerca de sobre cuál de las entidades acreditantes recaerá la caracterización como prestador característico. Identificación decisiva a efectos de la determinación del Derecho objetivamente aplicable.

Es aquí, una vez más, donde la calificación unitaria del eurocrédito pone de manifiesto sus ventajas respecto de las teorías pluralistas¹²². Si la operación se entiende fraccionada en tantos contratos como partes acreditantes -sobre una treintena, por término medio- y cada uno de ellos viene regido por su propia ley objetivamente aplicable, el fraccionamiento del régimen jurídico del eurocrédito pone en entredicho el principio de igualdad de trato y no discriminación, irrenunciable para que el contrato cumpla con su capital función en el seno del euromercado. Por contra, la consideración unitaria del eurocrédito garantiza el respeto de dicho principio, si bien precisa de un esfuerzo dirigido a caracterizar a uno de los múltiples acreditantes como prestador característico y, por ende, de referir al Derecho del lugar en el cual éste está establecido, la regulación del contrato.

En el caso de las operaciones eurocrediticias sindicadas, la solución más obvia pasa por la designación de la ley del lugar de establecimiento del Banco Agente. Tal solución aparece como la más adecuada, tanto desde una perspectiva jurídica objetiva cuanto desde la particular percepción de las partes¹²³.

Desde el punto de vista del principio de sometimiento de las relaciones jurídicas al ordenamiento más próximo o más estrechamente conectado con ellas, tal opción parece admisible: se trata de una ley íntimamente vinculada a las actividades que constituyen el núcleo duro del desarrollo de la vida contractual¹²⁴.

También desde la perspectiva de las partes, dicha elección resulta aconsejable, tanto para el Banco Agente cuanto para el acreditado. En el caso de la entidad financiera, es en ese marco legal donde debe realizar el grueso de las actividades que le han sido encomendadas. El Banco Agente es, consiguientemente, quien más necesitado está de suplementación jurídica, una vez que el contrato se ha celebrado. Para el acreditado, las cosas pueden ser vistas de distinta manera mas, como ya se advirtió al hablar de los mecanismos de resolución de controversias¹²⁵, su capacidad de maniobra en este campo es reducida, sobre todo si se trata de un sujeto privado. No obstante, los prestatarios soberanos si que suelen forzar la negociación de la ley aplicable, la mayoría de las veces no por capricho sino por la incidencia de normas incluso constitucionales que impidan su sometimiento a leyes extranjeras. En cualquier caso, la excepcionalidad del supuesto anterior no desvirtúa el principio general de sumisión de las relaciones financieras internacionales a la *lex bancae* y de identificación de ésta con la ley del lugar en el que está establecido el Banco Agente.

459. En segundo término, no es preciso mencionar que la escena eurocrediticia está protagonizada por grandes entidades financieras, constituidas como sociedades mercantiles y, por tanto, será el Derecho del lugar donde la persona jurídica posee su administración central el llamado a regular el contrato. Si que es de interés señalar, no obstante, que la regulación convencional permite, además, solventar una de las dificultades que la especial operativa de las grandes entidades financieras transnacionales plantea.

Al contrario de lo habitual en otros sectores del comercio internacional, los grandes bancos transnacionales actúan con

¹²⁰Vid. M. CHECA MARTÍNEZ, *El crédito...*, op. cit., pp. 191 y ss.; E. JAYME, *Kollisionsrecht und Bankgeschäfte mit Auslandsberührung*, Berlin, Duncker & Humblot, 1977, pp. 7 a 9; L. RADICATI DI BROZOLO, *Operazioni...*, op. cit., pp. 101; J. STOUFFLET, *À Les conflits de lois en matière de crédits bancaires*, Tr. Com. Fr. Dr. Int. Pr. (1966-1969), París, Dalloz, 1970, pp. 91 a 106, esp., p. 91; G. VAN HECKE, *À Crédits bancaires internationaux et conflits de lois*, Dr. Pr. Comm. Int., 1977, pp. 497 a 505; esp., pp. 497 y ss.; PH. WOOD, *The Law...*, op. cit., pp. 1 y ss..

¹²¹Vid. J.P. MATTOU, op. cit., p. 46; L. RADICATI DI BROZOLO, *Operazioni...*, op. cit., pp. 129 y 152 y ss..

¹²²Vid. supra, pp. 165 y 166.

¹²³Vid. M. CHECA MARTÍNEZ, *À Contratos Bancarios*, en J.C. FERNÁNDEZ ROSAS (edit.), *Derecho del comercio internacional*, pp. 357 a 369, esp., p. 368; L. RADICATI DI BROZOLO, op. cit., pp. 204 y ss..

¹²⁴Vid. Informe GIULIANO-LAGARDE, loc. cit., p. 20.

¹²⁵Vid. supra, pp. 173 y 174.

unidad de personalidad jurídica y por medio de sucursales, en lugar de filiales con personalidad jurídica distinta de la de la sociedad matriz. Consecuentemente, el criterio que identifica derecho aplicable en defecto de elección con la administración central del prestador característico se encontraría con las dificultades planteadas por la operativa antes referida: es muy fácil que la condición de prestador característico sea asumida por una de las sucursales -seguramente la establecida en Londres o Nueva York- de la entidad crediticia.

En este sentido, el inciso final del apartado 2 del art. 4 del Convenio de Roma dispone que, si el contrato se ha celebrado en el ejercicio profesional de la parte que realiza la prestación característica y, además, las prestaciones tuvieran que ser realizadas por un establecimiento distinto del principal, el derecho aplicable será el del lugar en el cual esté situado el prestador efectivo. Ambas condiciones se dan en los contratos eurocrediticios: es indudable que la concesión de la facilidad crediticia responde al ejercicio de la actividad profesional del banco acreditante y que en el contrato está específicamente designado como lugar previsto para la efectiva realización de las aportaciones de los acreditantes el domicilio del Banco Agente.

460. A modo de cierre de lo que se acaba de exponer, cabe realizar una consideración final. Aunque la designación de la ley objetivamente aplicable recaerá, generalmente, sobre la ley del lugar de establecimiento del Banco Agente, ello no es argumento suficiente para que las partes prescindan de elegir expresamente el ordenamiento rector de sus relaciones; tal y como la observación de la práctica permite comprobar.

Dejar la determinación de la *lex contractus* en manos del juez no permite colmar los objetivos de las partes antes examinados. Por un lado, no se está a salvo de que el juzgador estime la concurrencia de una posible elección tácita de ley aplicable, que acabe por referir el contrato a un derecho distinto de aquél al que las partes consideran como más conveniente a sus intereses. Por otro, tampoco hay garantías de que no se produzca una interpretación de la presunción contenida en el apartado 2 del art. 4 del Convenio de Roma distinta de la aquí propuesta o que, en uso de las facultades que al juez confiere el apartado 5 del art. 4 del Convenio, se considere al contrato eurocrediticio más estrechamente conectado con un derecho distinto de aquel que rige en el lugar de establecimiento del Banco Agente.

B. Perspectiva reguladora. Admisibilidad, requisitos y límites de la autonomía conflictual.

461. Constatada la conveniencia y, aún más, el carácter irrenunciable del *pactum de lege utenda*, el derecho de las partes a elegir la ley aplicable (11.), los requisitos de la elección (21.) y los límites que ésta no puede franquear (31) se determinan de acuerdo con el sistema de D.i.pr. del foro.

11. Admisibilidad del pacto de elección de ley aplicable.

462. El primer condicionante con que las partes se encuentran, una vez constatada la imperiosa necesidad de poder residenciar sus relaciones en un marco jurídico adecuado a las características de las operaciones eurocrediticias, viene determinado por las garantías que el sistema de D.i.pr. del foro conceda respecto de la elección de ley aplicable.

Del mismo modo que veíamos en el sector de la competencia judicial internacional, la autonomía conflictual de la voluntad está tan ampliamente aceptada que puede decirse que pertenece al común acervo jurídico universal¹²⁶. En palabras de J.D. GONZÁLEZ CAMPOS, la autonomía de la voluntad, más que un simple criterio de conexión es un auténtico principio de regulación en D.i.pr.¹²⁷.

Por lo que a nuestro ordenamiento respecta, el art. 3 del Convenio de Roma sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales reconoce el Derecho subjetivo de las partes a elegir la ley rectora del contrato. El efecto fundamental que a tal elección se anuda consiste en la remisión del régimen jurídico-privado del contrato eurocrediticio al ordenamiento elegido. Remisión que, a tenor de lo dispuesto en el art. 15 del Convenio de Roma debe entenderse hecha a las normas materiales de la *lex contractus*, no cabiendo, por tanto, el reenvío. Ello permite a las partes contratantes en una relación tan altamente internacionalizada como el eurocrédito sindicado colmar sus expectativas en torno a la previsibilidad del régimen jurídico de la operación.

21. Requisitos del *pactum de lege utenda*.

463. La trascendencia de los efectos del acuerdo sobre ley aplicable implica que la norma fundamental de nuestro sistema de D.i.pr. en materia de obligaciones contractuales -el Convenio de Roma de 1980- imponga a las partes la observancia de determinados requisitos y límites.

¹²⁶ Vid. J.CH. POMMIER, *Principe d'autonomie et loi du contrat en droit international privé conventionnel*, París, Economica, 1992; P. ŠARĀEVIĆ, *op. cit.*, pp. 112 y 113.

¹²⁷ Vid. J.D. GONZÁLEZ CAMPOS, cit. por M. GUZMÁN ZAPATER, *Obligaciones...@, op. cit.*, p. 277.

Algunos son inherentes al propio ámbito de aplicación del Convenio. Así, la internacionalidad de la relación, cuyo estudio no se aborda porque estimo que ya quedó, *mutatis mutandi*, suficientemente aclarada en otras páginas de este trabajo y, además, no creo que sea preciso abundar más en la internacionalidad del eurocrédito sindicado¹²⁸. Otros, tienen que ver con la propia idea de justicia que el legislador convencional posee en el ámbito de las obligaciones contractuales internacionales -elección de una ley estatal- o con el necesario encauzamiento y garantías de la voluntad de los contratantes. A su exposición se dedican las próximas líneas.

a. Régimen formal del acuerdo de elección de ley aplicable.

464. El régimen formal del acuerdo de elección, si bien remitido por el apartado 4 del art. 3 del Convenio de Roma a su art. 9, en realidad, está ya directamente regulado en el propio art. 3 del Convenio¹²⁹. Es opinión bien fundada la que sostiene que el ordenamiento resultante de la aplicación del art. 9 no puede imponer más requisitos formales que los exigidos por el art. 3. La elección, por tanto, debe ser expresa o resultar de manera cierta de los términos del contrato o de las circunstancias del caso.

Analizada ya la elección tácita, poco queda por añadir. Sería válida tanto la elección por medio de cláusula expresa, práctica habitual en el eurocrédito sindicado, cuanto el acuerdo verbal con posterior confirmación escrita¹³⁰.

b. Elección de una ley estatal.

465. Existe un acuerdo generalizado en señalar que los actores de los mercados financieros internacionales poseen buenas razones para elegir un determinado ordenamiento rector¹³¹. Ese mismo respeto por la decisión de las partes es el principio que rige en el Convenio de Roma, cuyo art. 3 tan sólo exige que la elección recaiga sobre un ordenamiento estatal; al margen de que entre la *lex contractus* así designada y el asunto exista o no conexión alguna.

Dos cuestiones poseen una especial relevancia en este ámbito. Por un lado, la posibilidad de rechazar la elección efectuada por las partes cuando ésta esconde motivos fraudulentos. Por otro, la validez de las cláusulas contractuales que remiten el régimen jurídico del contrato a los usos del mercado o *ius argentarium*.

466. Aplicado a este campo, el instituto del fraude a la ley -no regulado en el Convenio de Roma, pero si contemplado, con carácter general, en el apartado 4 del art. 12 del C.C.- consistiría en recurrir a la elección de ley aplicable para evitar la aplicación de una determinada regla de Derecho, que sería la objetivamente llamada a resolver el caso.

Como ha señalado nuestra doctrina, el fraude a la ley es un correctivo funcional del mecanismo conflictual absolutamente superfluo en el ámbito material regulado por el Convenio de Roma. De un lado, no existen límites a la capacidad de las partes de elegir la *lex contractus* que tengan por conveniente y, de otro, el propio Convenio posee el suficiente arsenal normativo tuitivo como para que se produzca un efecto contrario al previsto en su regulación¹³².

La cuestión del fraude de ley quedaría, por tanto, subsumida en la más amplia del respeto a las normas imperativas y a las relaciones contractuales objeto de especial protección -contratos celebrados con consumidores y contrato individual de trabajo- éstas últimas de escasa aplicación en la escena financiera internacional¹³³.

467. La posible designación del *ius argentarium* como objeto de elección por las partes, también debe ser rechazada. El Convenio de Roma exige que el ordenamiento designado como rector del contrato sea un Derecho estatal. Ello garantiza que la autonomía de la voluntad cumpla con su esencial función profiláctica en el D.i.pr. -tan indispensable en el eurocrédito sindicado- al proporcionar a las partes un marco de referencia de calidad: completo, seguro, previsible¹³⁴.

Esto no quiere decir, como pone de manifiesto P. LAGARDE, que una hipotética designación del *ius argentarium* como *lex contractus* carezca de todo valor¹³⁵. Se trataría de una incorporación por referencia de los usos del euromercado, cuya valoración deberá ser efectuada desde los parámetros de la ley que, en aplicación de las reglas sobre la determinación objetiva del Derecho aplicable, resultase aplicable. Pero es que, hay opiniones que van aún más lejos y señalan que, dada su inconcreción y vaguedad, una alusión genérica a los usos del mercado no sólo no puede ser reputada como elección de la ley rectora del contrato, sino que ni siquiera surtiría efectos como incorporación por referencia¹³⁶.

Compartiendo, por completo, las anteriores reflexiones, sólo resta añadir como la práctica eurocrediticia corrobora estos

¹²⁸Vid. *supra*, pp. 88, 89, 208 y 209.

¹²⁹Vid. M. VIRGÓS SORIANO, *Art. 10.5...@, op. cit.*, pp. 646 y ss..

¹³⁰Vid. M. GUZMÁN ZAPATER, *Obligaciones...@, op. cit.*, p. 277.

¹³¹Vid. J.P. MATTOU, *op. cit.*, pp. 50 y 224; G.A. PENN y otros, *op. cit.*, pp. 3 y ss.; R.C. TENNEKON, *op. cit.*, pp. 16 y ss.; PH. WOOD, *Law and Practice...*, *op. cit.*, p. 62.

¹³²Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Contratos...@, op. cit.*, p. 380; P. ŠARČEVIĆ, *op. cit.*, pp. 117.

¹³³Vid., sobre las normas imperativas, *supra*, pp. 256 y ss.; sobre las normas tuitivas, *infra*, pp. 278 a 280.

¹³⁴Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Contratos...@, op. cit.*, p. 376.

¹³⁵Vid. P. LAGARDE, *Le nouveau...@, op. cit.*, pp. 300 y 301.

¹³⁶Vid. A. GIARDINA, *op. cit.*, p. 372.

asertos. La observación de la práctica convierte a la eventual elección del *ius argentarium* como ordenamiento rector de una operación financiera internacional en una simple hipótesis de trabajo. Los participantes en transacciones de la complejidad de un eurocrédito sindicado son plenamente conscientes de la imposible subsistencia del contrato sin el soporte de un sistema jurídico completo, estable y previsible. Hasta donde mi conocimiento alcanza, las referencias al pretendido ordenamiento transnacional en la negociación y celebración de los eurocréditos no sobrepasan los límites que les corresponden, es decir, aquellos de la autonomía material, trazados por el ordenamiento señalado por las normas de conflicto del foro como legislativamente competente.

c. Carácter negocial del *pactum de lege utenda*.

468. Como es lógico, para que lo pactado por las partes tenga plena validez, el Convenio de Roma de 1980 requiere que los contratantes hayan dado su verdadero consentimiento al acuerdo. El *pactum de lege utenda* es un negocio autónomo que posee un régimen jurídico propio, organizado por el Convenio de Roma en dos niveles distintos. Por una parte, el Convenio regula directamente la admisibilidad, forma y efectos del pacto; por otra, remite a la ley resultante de la aplicación de los arts. 8, 9, y 11 las cuestiones relativas a la formación y validez intrínseca del consentimiento al acuerdo.

469. La transcendencia de los efectos de la cláusula de ley aplicable lleva consigo que el Convenio sólo la considere admisible cuando existe suficiente seguridad acerca de la intención de las partes; al margen de que, formalmente, esta pueda revestir una modalidad expresa o tácita.

La constancia real de la voluntad de las partes en torno al acuerdo queda regida por el propio apartado 1 del art. 3, en tanto que norma pensada en clave de D.i.pr.¹³⁷. Cuestión distinta es la relativa a la formación y validez intrínseca del consentimiento al pacto, que el apartado 4 del art. 3 del Convenio remite a los arts. 8, 9 y 11.

La formación y validez del consentimiento de las partes está regulada en el apartado 4 del art. 3, en conexión con el apartado 1 del art. 8, ambos del Convenio de Roma: la existencia del consentimiento debe evaluarse a partir del ordenamiento precisamente designado en la propia cláusula de elección. Sin embargo, *ex* párrafo 2 del art. 8, dicha ley puede ser descartada en favor del ordenamiento de la residencia habitual de la parte que alegue no haber prestado su consentimiento al pacto de elección de ley aplicable; siempre que de las circunstancias resulte que no sería razonable determinar el efecto del comportamiento de tal parte según la *lex contractus* hipotética.

Comprobadas las continuas referencias que a la necesidad del pacto se hacen durante la negociación del eurocrédito sindicado -incluso anticipando en la documentación precontractual el Derecho que va a regir el futuro contrato- y a su plasmación por escrito en el texto contractual definitivo, no es fácil que se presenten dificultades a este respecto.

470. Una regulación especial siguen los problemas de capacidad para celebrar el acuerdo *inter partes* acerca de la ley aplicable. Como punto de partida, hay que tener presente que las cuestiones relativas a la capacidad están excluidas del campo de aplicación del Convenio de Roma (art. 1.2.a) y generalmente sometidas, en nuestro sistema de D.i.pr., a la ley nacional (*ex* art. 9.1 del C.C.). El impacto que la tradicionalmente mal denominada excepción de interés nacional[®] pueda tener sobre dicha regla es igualmente muy limitado en el terreno de los eurocréditos sindicados.

En primer lugar, la práctica contractual ha desarrollado diferentes mecanismos preventivos para evitar alegaciones relacionadas con la incapacidad de alguno de los contratantes. Así, entre las *conditions precedents* figura la aportación de la documentación que acredite la capacidad de los contratantes y en los dictámenes o *legal opinions* exigidos para contratar se hace especial referencia a estas cuestiones.

En segundo término, las condiciones que tanto el art. 11 del Convenio de Roma cuanto el art. 10.8 del C.C. -aplicable a los supuestos no cubiertos por el primero- exigen para desencadenar sus efecto principal -es decir, excepcionar la general aplicación de la ley nacional a las cuestiones de capacidad- son difícilmente verificables. El primero, porque se refiere a las personas físicas que gocen de capacidad[®] conforme a la ley del país de celebración del contrato. No es preciso insistir en que las personas físicas no suelen ser sujetos contratantes en las relaciones eurocrediticias. El segundo, porque al exigir la celebración del acuerdo en España también se sitúa al margen de la práctica eurocrediticia habitual.

¹³⁷Vid. M. VIRGÓS SORIANO, *Obligaciones...®, op. cit.*, pp. 153 y ss..

31. La protección de la parte débil como eventual límite a la autonomía conflictual en la contratación financiera internacional.

471. No obstante su generalizado reconocimiento, resulta claro que la autonomía conflictual de la voluntad no es ilimitada¹³⁸. Especialmente, la denominada orientación material de las normas de conflicto y su ordenación hacia la protección de partes débiles en la contratación ha sido invocada frente a la propia fuerza expansiva de la autonomía de la voluntad, para corregir sus posibles abusos.

El Convenio de Roma no es ajeno a tal orientación y contempla normas especialmente tuitivas en casos de contratos celebrados con consumidores (art. 5) o contratos individuales de trabajo (art. 6). Descartadas las relaciones laborales por su evidente intranscendencia en esta sede, nos centraremos en la posibilidad de aplicar las limitaciones que el art. 5 del Convenio de Roma impone en los supuestos de contratación con consumidores.

472. Al examinar las prácticas contractuales relativas a los mecanismos de resolución de controversias ya adelantábamos una serie de argumentos para justificar la inmunidad de los contratos eurocrediticios respecto de las limitaciones que el Convenio de Bruselas impone en relación con los conocidos como foros de protección¹³⁹. Aún dándolos por reproducidos, con la necesaria traducción al sector del Derecho aplicable, es interesante dejar constancia de que, por parte de un notable sector de nuestra doctrina mercantilista, se ha defendido la posibilidad de extender al crédito sindicado la disciplina sobre control de las condiciones generales de la contratación y protección de la parte débil¹⁴⁰.

473. Dos son los puntos de partida de tales tesis: en primer lugar, la constatación de que el contenido del contrato está predeterminado unilateralmente por una de las partes; en segundo término, la posibilidad de extender el control sobre las Condiciones Generales de la Contratación, más allá del derecho de consumo.

474. Respecto de la primera afirmación, desde el principio del presente trabajo se ha reconocido el carácter altamente estandarizado del contrato eurocrediticio y su dependencia de la práctica de las entidades financieras anglosajonas. Pese a la especificidad de cada operación, no cabe duda de que la estructura contractual básica se nutre de los formularios propuestos por las entidades de crédito y que poco margen posee el acreditado para alterar un clausulado asentado en la experiencia. Nada que objetar, por tanto, a la premisa inicial.

475. Por lo que atañe a la segunda, dos consideraciones cabe, en mi opinión, realizar respecto de la extensión de las normas que tutelan a los consumidores a otros ámbitos subjetivos.

La primera es reconocida por los propios autores que defienden tal ampliación y consiste en poner de manifiesto la dificultad de encuadrar al acreditado eurocrediticio -gran empresa transnacional, acreditado soberano- en la categoría de usuario del crédito. Por no superar las fronteras de nuestro ordenamiento autónomo, el art. 1.3 LGDCU afirma que no tienen consideración de consumidores y usuarios quienes, sin ser destinatarios finales, adquieran o disfruten bienes o servicios con el fin de integrarlos en procesos de producción, transferencia, comercialización o prestación a terceros®.

Consecuentemente, el régimen básico de regulación entre profesionales es el de la autonomía de la voluntad, sin otros límites que los genéricamente establecidos en el art. 1.255 del C.C.; el principio de la buena fe reconocido en los arts. 7.1 y 1.258 del C.C. y en el art. 57 del C.Com..

¹³⁸ Vid. J.-CH. POMMIER, *op. cit.*, pp. 197 y ss..

¹³⁹ Vid. *supra*, pp. 217 y ss..

¹⁴⁰ Vid. L. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, «Los préstamos y créditos sindicados con interés variable», en *Contratos internacionales*, *op. cit.*, pp. 864 a 902; E. GALLEGOS SÁNCHEZ, *op. cit.*, pp. 903 a 932.

Otro tanto cabe decir respecto de normas comunitarias como la Directiva 87/102 CEE del Consejo, de 22 de diciembre de 1986, sobre crédito protección al consumidor y crédito al consumo, modificada por acuerdo del Consejo de 22 de febrero de 1990 y la Directiva 93/13 CEE del Consejo de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos de consumidores¹⁴¹.

476. En segundo lugar, si discutible es la intentada proyección en el campo de las relaciones domésticas, mucho más resulta en un sector como el eurocrédito, que hemos definido como genuinamente internacionalizado e interprofesional.

Los eurocréditos sindicados se negocian y celebran entre partes cuya actividad requiere el concurso de equipos interdisciplinarios humana y técnicamente muy sofisticados. Ninguno de los textos positivos autónomos o comunitarios antes mencionados permiten una extensión de sus normas tuitivas al acreditado eurocrédito tipo, puesto que todos reducen su ámbito de aplicación a una noción de consumidor caracterizado como persona física que actúa con fines ajenos a su oficio o profesión. Tanto la caracterización como persona física y cuanto la finalidad extraprofesional excluyen la práctica totalidad del tráfico eurocrédito. Descartada la identificación acreditado = consumidor, es preciso concluir la imposibilidad de que se desencadenen, en las relaciones eurocrédicias, los efectos correctores de la autonomía conflictual establecidos en el art. 5 del Convenio de Roma.

477. Cuestión distinta es que subsista el problema de un pretendido desequilibrio en la estructura global y/o en determinadas prácticas contractuales -en particular, respecto de las cláusulas que facultan al Banco Agente para adecuar el tipo de interés a la tasa del euromercado- e impetrar frente a ellas la reacción del orden público del foro, con base bien en los principios de buena fe y justo equilibrio de las prestaciones contractuales, bien en doctrinas como la del mantenimiento de la base del negocio o bien en el esquema tradicional de la cláusula *rebus sic stantibus*.

En este caso, resulta muy difícil, en mi opinión, que se superasen los obstáculos que para una tal reacción implican, por un lado, la distinción entre orden público interno e internacional y, por otro, el tenor literal del art. 16 del Convenio de Roma: la contradicción entre el contenido material de la *lex contractus* y el orden público debe ser manifiesta. Como E. GALLEGO SÁNCHEZ señala acertadamente, se trata de lograr un adecuado escalonamiento de la tutela jurídica en función del diferente grado de exigencia de protección que suscita un tráfico interempresarial e internacional¹⁴².

¹⁴¹ Vid. L. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, «Los préstamos...», *op. cit.*, pp. 874 y 875; E. GALLEGO SÁNCHEZ, *op. cit.*, pp. 903 a 932.

¹⁴² Vid. E. GALLEGO SÁNCHEZ, *op. cit.*, pp. 917.

3. ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA LEY DEL CONTRATO.

478. La labor prospectiva de las partes no acaba con la elección de la *lex contractus* -en función de los objetivos y los condicionantes normativos antes estudiados- puesto que tal ordenamiento no agota el régimen contractual.

En línea de principios, el Convenio de Roma parte de la conveniencia de mantener la unidad del régimen jurídico del contrato¹⁴³. La *lex contractus* está llamada, por un lado, a regular todas las cuestiones relativas al fondo del contrato -su interpretación, el cumplimiento de las obligaciones a que da origen, las consecuencias del incumplimiento de las mismas, los modos de extinción de tales obligaciones y el régimen de la nulidad contractual (apartado 1 del art. 10 del Convenio)- y, por otro, a servir como marco de referencia para la autonomía material de la voluntad.

No obstante, la propia regulación convencional somete ciertas cuestiones -modalidades de ejecución, incapacidad, forma, etc.- a un régimen conflictual especial, excluyéndolas, en principio, del ámbito de aplicación de *la lex contractus*. Habida cuenta de la dispersión geográfica que caracteriza a las operaciones eurocrediticias, los contratantes procuran que, en la medida de lo posible, las distintas conexiones a las que está sometido el régimen conflictual de sus obligaciones conduzcan a un mismo ordenamiento: aquél elegido por ellas como aplicable al fondo del contrato.

Es preciso, por tanto, que las partes tengan el conocimiento más exacto posible acerca de los aspectos regulados por la ley aplicable y de la incidencia de otros ordenamientos conectados con la operación, en aras a gestionar correctamente los riesgos derivados de un indeseado -y en algunos aspectos, inevitable- fraccionamiento del contrato.

A continuación se estudia la proyección de este fraccionamiento legislativo al eurocrédito sindicado; comenzando por los aspectos incluidos en el campo de aplicación de la *lex contractus* (A.) y siguiendo con aquellos excluidos del mismo (B.). El análisis se cierra con una especial consideración de los supuestos de la denominada responsabilidad precontractual (C.).

¹⁴³Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Contratos...*, op. cit., p. 407; M. GUZMÁN ZAPATER, *Obligaciones...*, op. cit., p. 298; J.A. PÉREZ BEVIÁ, *Las obligaciones...*, op. cit., p. 281; L. RADICATI DI BROZOLO, *Operazioni...*, op. cit., pp. 208; M. VIRGÓS SORIANO, *Obligaciones...*, op. cit., p. 188.

A. Aspectos incluidos en el ámbito de aplicación de la ley del contrato.

479. La ley designada por las partes como rectora de sus relaciones -o, en su caso, la determinada como tal por el juez internacionalmente competente- posee una vocación de aplicación global y expansiva.

El art. 10 del Convenio de Roma es coherente con este planteamiento, a tenor del elenco de materias que considera incluidas en el ámbito de aplicación de la *lex contractus*. Ello no significa que las no contempladas en el precepto queden inmediatamente fuera de la ley aplicable al fondo del contrato. Al contrario, el carácter ejemplificativo del precepto -la ley aplicable al contrato regirá, *in particular*®, dice el art. 10- y la vocación de regulación general de la *lex contractus* abogan por su aplicación residual o, cuando menos, por una interpretación favorable a la misma, en caso de que se presenten relaciones -como, por ejemplo, las precontractuales, de difícil encaje.

En la exposición de los aspectos regulados por la ley del contrato se procurará seguir el orden expositivo del mencionado art. 10 del Convenio de Roma, si bien, como ya se adelantó el carácter no exhaustivo del precepto deja sin mencionar algunas cuestiones de interés que serán tratadas igualmente.

11. Interpretación del contrato.

480. La exégesis de los términos del contrato depende, en gran medida, del método interpretativo que se siga. No todos los ordenamientos parten del mismo método y las facultades conferidas al intérprete por cada uno de ellos difieren en sumo grado: interpretación integrativa, sistema subjetivo latino, sistema objetivo alemán, etc.¹⁴⁴. Consecuentemente, el referenciar la labor hermenéutica a uno u otro marco legislativo posee consecuencias importantes sobre las expectativas de las partes y ante una eventual controversia.

La solución ofrecida por nuestro sistema de D.i.pr. es la contenida en el art. 10.1.a del Convenio de Roma, que somete la interpretación del contrato a la *lex contractus*. Solución que parece lógica habida cuenta de la íntima relación entre contenido del contrato e interpretación y entre los desarrollos de la voluntad de las partes y el marco que estas previeron para los mismos.

Este último aspecto resulta fundamental en el campo eurocrediticio, donde todo el esquema cautelar contractual está presuponiendo que las declaraciones de las partes van a ser interpretadas por referencia al marco institucional de contratación: el euromercado¹⁴⁵. Así, el ordenamiento que proporciona al intérprete el instrumental hermenéutico debe caracterizarse por su especial sensibilidad -a *true market orientation*- hacia estos requerimientos.

No obstante, las reglas de la *lex contractus*, como rectoras del proceso de interpretación, no son inmunes frente a la posible incidencia del ordenamiento del foro. De la *lex fori* no sólo derivan las facultades interpretativas del juzgador, sino que es ella la que establece las posibilidades de control de la actividad del intérprete de primera instancia por los tribunales superiores¹⁴⁶. Una vez más, la práctica eurocrediticia tendente a la coincidencia entre *forum* y *ius* aparece como índice de la decidida intención de las partes hacia la reducción del espectro de ordenamientos aplicables a sus relaciones¹⁴⁷.

21. Cumplimiento de las obligaciones de las partes y consecuencias del incumplimiento contractual.

481. La ley del contrato, aplicable a todas las cuestiones de fondo, rige el cumplimiento e incumplimiento de las

¹⁴⁴Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Contratos...®*, op. cit., p. 408.

¹⁴⁵Vid. C. DUFLOUX y L. MARGULICI, op.cit., p. 427; A. JACQUEMONT, op. cit., pp. 40 a 58; J. P. MATTOU, op. cit., pp. 204 a 213.

¹⁴⁶Vid. J.A. PÉREZ BEVIÁ, *Las obligaciones...®*, op. cit., p. 282.

¹⁴⁷Vid. *supra*, p. 185

obligaciones de las partes, el alcance de la responsabilidad contractual, las cláusulas que establecen su exoneración y los remedios al incumplimiento. No obstante este aparente dominio de la ley del contrato, es preciso evaluar la posible incidencia de otros Derechos, en especial, la *lex fori*.

Estudiaremos, en primer término, aquellos aspectos relativos al cumplimiento e incumplimiento de las obligaciones derivadas del eurocrédito sindicado irreduciblemente ligados a la *lex contractus* (a.) y, en segundo lugar, las posibles interferencias que puede sufrir su generalizada aplicación (b.).

a. Cuestiones sometidas a la *lex contractus*.

482. A tenor de lo dispuesto en los párrafos b) y c) del apartado 1 del art. 10 del Convenio de Roma, la *lex contractus* rige las obligaciones que, de la celebración del eurocrédito sindicado, surgen para ambas partes y, dentro de los límites de los poderes atribuidos al tribunal por sus leyes procesales, las consecuencias del incumplimiento total o parcial de dichas obligaciones.

i. Cumplimiento de las obligaciones de las partes.

483. Las obligaciones de las partes derivadas de un eurocrédito sindicado están minuciosamente descritas en una auténtica batería de prescripciones contractuales que hacen referencia al lugar, momento, diligencia debida, carácter personal o delegable, etc., de su cumplimiento.

Como exponíamos al tratar la definición del contrato de eurocrédito, la finalidad de la operación no es otra que conceder crédito¹⁴⁸. La prestación de crédito supone un aplazamiento en la obligación del acreditado de restituir los fondos suministrados por los acreditantes; aplazamiento cuyo coste se traduce en el pago de intereses. Sin embargo, la práctica revelaba la existencia de operaciones cercanas al contrato de préstamo, otras cualificables como apertura de crédito y otras, en fin, que combinan elementos de ambos contratos tradicionales; lo cual generaba notables problemas calificadorios, inclinándonos por calificar al eurocrédito como figura atípica y *sui generis*, de finalidad financiera¹⁴⁹.

En cualquier caso, la obligación principal de las entidades acreditantes, consistirá bien en la entrega, bien en la puesta a disposición del acreditado de los fondos prometidos, según que la operación se haya estructurado con características más cercanas a la apertura de crédito (*revolving credit facility*) o a la de préstamo (*term loan facility*). Por parte del deudor, sus obligaciones consisten en la devolución del principal y el pago de los intereses devengados así como de las correspondientes comisiones y gastos.

484. Sea cual sea la modalidad contractual elegida, el clausulado del contrato procura que los bancos reciban, en términos de valor económico real, la misma cantidad que aportaron como principal y el mismo importe que estaba inicialmente previsto como remuneración por el uso de dicho capital, por el desempeño de determinadas funciones y como compensación por incurrir en ciertos gastos. Para ello, un juego de cláusulas sumamente importantes -*effective currency clause*¹⁵⁰, *increased costs clause*¹⁵¹, *currency indemnity clause*¹⁵², *tax indemnity clause*¹⁵³ y la *gross-up clause*¹⁵⁴ - estipulan que el principal, los intereses, las comisiones y los gastos deben ser satisfechos íntegramente, en la moneda pactada y libre de toda carga fiscal.

Todo este edificio cautelar depende del juicio permisivo, modulador o prohibitivo que resulte de la aplicación de la ley rectora del contrato. A ella le corresponde regular las condiciones relativas al pago de sumas dinerarias, típica en las transacciones objeto de este trabajo; en especial, aquellas relativas a la liberación del deudor, imputación de pagos, determinación de la moneda de pago, evaluación del *quantum* de lo debido, admisibilidad de las cláusulas de indexación, etc.¹⁵⁵.

¹⁴⁸*Vid. supra*, pp. 68 y 69.

¹⁴⁹*Vid. supra*, pp. 167 y 168.

¹⁵⁰Según la *effective currency clause*, el obligado cuya deuda tiene su origen en una eurotransacción viene constreñido a realizar el pago en la misma moneda y a través del sistema de compensación (*clearing*) del Estado cuya divisa ha sido utilizada para denominar la operación.

¹⁵¹La *increased costs clause* repercute sobre el acreditado cualquier incremento inesperado de los costes de los bancos acreditantes provenientes, p. ej., del proceso de refinanciación; de la interposición de cargas fiscales por parte de autoridades distintas de las del Estado de residencia del acreditado o de la imposición de obligaciones en materia de coeficientes de reserva, etc. impuestas por la autoridad monetaria a que dichas entidades están sujetas. *Vid. L.C. BUCHHEIT*, "How to negotiate the increased costs clause", *I.F.L.R.*, n.º 4, vol. XII, abril de 1993, pp. 30 a 32.

¹⁵²La integridad de la recuperación del capital, frente a las posibles pérdidas derivadas de la imposibilidad jurídica o material de respetar la *effective currency clause* o del recurso a la cláusula multi-divisa, se obtiene a través de la *currency indemnity clause*. Esta supone que el acreditado debe aumentar la cuantía de su obligación hasta cubrir el perjuicio que los desfases generados por las posibles fluctuaciones en el tipo de cambio ocasionen a los acreditantes. *Vid. L.C. BUCHHEIT*, "How to negotiate the currency indemnity clause", *I.F.L.R.*, n.º 5, vol. XIII, mayo de 1994.

¹⁵³La *tax indemnity clause* especifica que las cargas que vengan impuestas a los acreditantes por el sistema fiscal del Estado de residencia del acreditado y no previstas en el contrato, serán asumidas, en su totalidad, por este último.

¹⁵⁴Ante la interposición de cualquier normativa fiscal que impida al acreditado cumplir con su obligación de devolver el capital libre de impuestos o retenciones, la *gross-up clause* le obliga a incrementar la cantidad a restituir, hasta igualar el *quantum* contractualmente previsto. *Vid. L.C. BUCHHEIT*, "How to negotiate the tax gross-up clause", *I.F.L.R.*, n.º 9, vol. XII, septiembre de 1993, pp. 35 a 37.

¹⁵⁵*Vid. L. RADICATI DI BROZOLO*, *Operazioni...*, *op. cit.*, p. 244.

La excepción la constituyen las denominadas Amodalidades de ejecución¹⁵⁶, sometidas, *ex* apartado 2 del art. 10 del Convenio de Roma, a la ley del lugar de su cumplimiento, de las cuales nos ocuparemos más tarde¹⁵⁶. No obstante, como ya se ha señalado, la práctica habitual procura hacer coincidir el lugar de cumplimiento de las obligaciones de las partes con la sede de resolución de controversias y a designar el derecho de ésta última como aplicable al contrato. De este modo, la coincidencia entre *lex fori*, *lex contractus* y *lex loci executionis* limita notablemente las posibles interferencias de unas sobre otras.

ii. Consecuencias del incumplimiento de las obligaciones de las partes.

485. Con la expresión Aconsecuencias del incumplimiento¹⁵⁷, el Convenio de Roma se refiere a los efectos que legislativa o contractualmente vengan anudados a la inexecución o ejecución defectuosa de una obligación contractual.

La referencia que el apartado c) del apartado 1 del art. 10 hace a la evaluación del daño, dentro de los límites de los poderes atribuidos al tribunal por sus leyes procesales, tiene presente la diversidad de métodos de fijación del daño en los distintos ordenamientos de los Estados contratantes, llegando a una solución de compromiso: su sometimiento a la ley del contrato, siempre que dicho método esté basado en la aplicación de normas jurídicas; es decir, distinta de cuestiones de hecho¹⁵⁷.

Estas últimas son de escasa trascendencia en el campo financiero internacional, por lo que la incidencia de la *lex fori*, a efectos de evaluación del daño, será excepcionalísima. En cualquier caso, los contratos eurocrediticios suelen incluir una cláusula (*general default indemnity*) en la que se especifica la obligación del acreditado de indemnizar a los acreditantes por cualquier perjuicio o gasto razonable que el incumplimiento de las obligaciones de este último acarree a los primeros¹⁵⁸.

486. En definitiva, como regla general, cualquier tipo de incumplimiento total o parcial de las obligaciones de las partes vendrá sometido a la ley del contrato. Por tanto, dicha ley regirá todos los supuestos de incumplimiento contractualmente tasados *-events of default-* incluida la cláusula de incumplimiento cruzado (*cross-default clause*). Bien entendido que, en este último caso, de la ley del contrato en el cual la misma está inserta depende su regularidad y alcance, pero no los presupuestos de su desencadenamiento, que habrá que referir al contrato cuyo incumplimiento se alega como causa para desatar el típico efecto dominó de la *cross-default clause*¹⁵⁹.

487. El imperio de la ley del contrato alcanza también, y muy significadamente, a las frecuentes cláusulas que exoneran al Banco Agente de las posibles responsabilidades en que pudiera incurrir en el ejercicio de sus funciones como administrador del eurocrédito sindicado. Las cláusulas más comunes exoneran de toda responsabilidad al Banco Agente, salvo en casos de negligencia temeraria o fraude: "*Neither the Agent nor its employees shall be liable for any action taken or omitted under or in connection with this Agreement unless caused by its or their gross negligence or wilful misconduct*"¹⁶⁰.

La sumisión del régimen de las cláusulas de exoneración de responsabilidad a la *lex contractus* merece un juicio positivo. Ello es correlato lógico de la referencia a la ley del contrato como medida de la diligencia debida en la prestación obligatoria tanto de los contratantes cuanto de los profesionales que desarrollan labores en el seno del contrato eurocrediticio.

b. Interferencias en el ámbito de aplicación de la *lex contractus*.

488. Dos grupos de cuestiones trataremos en este apartado. En primer término, los problemas planteados por una eventual declaración de moratoria por parte de un acreditado soberano. En segundo lugar, las posibles interferencias de determinadas prescripciones procesales sobre el régimen contractual de fondo.

489. Aunque ya se ha hecho referencia a las declaraciones de moratoria en otros apartados del trabajo en curso¹⁶¹, es preciso detenerse, siquiera brevemente, en el análisis de su invocación como supuesto exonerador de las obligaciones del acreditado soberano.

Pese a la general competencia de la *lex contractus* sobre las causas de exoneración del incumplimiento, las declaraciones de moratoria revisten especificidades muy acusadas en el campo eurocrediticio. Lógicamente, partimos del supuesto de que la eventual resolución judicial fuera contraria a la unilateral decisión de suspender el cumplimiento de sus obligaciones, acordada por una entidad soberana comprometida en una relación eurocrediticia. Como a continuación se relata, la evaluación de la situación varía notablemente en función de la sede de resolución de controversias.

Si la jurisdicción competente es la del contratante soberano, es más que probable que sus tribunales ni siquiera se detengan a determinar cuál es el ordenamiento rector de la causa, sino que pasarán directamente a aplicar la normativa moratoria a título de norma imperativa del foro. Por contra, si los acreditantes han conseguido su objetivo de aislar al prestatario soberano respecto de su jurisdicción y de su Derecho, dos opciones se presentan ante el foro competente. Primera, solucionar la cuestión de acuerdo con su sistema conflictual. Supuesta la competencia de nuestros tribunales, el Convenio de Roma somete el incumplimiento contractual a la *lex contractus* y a ésta corresponderá evaluar las consecuencias de la moratoria.

¹⁵⁶Vid. *infra*, pp. 289 y ss..

¹⁵⁷Vid. Informe GIULIANO-LAGARDE, *loc. cit.*, p. 32.

¹⁵⁸Vid. G.A. PENN y otros, *op. cit.*, p. 186.

¹⁵⁹Vid. L. RADICATI DI BROZOLO, *op. cit.*, p. 242.

¹⁶⁰Vid. P. GABRIEL, *op. cit.*, p. 176; G.A. PENN y otros, *op. cit.*, p. 136 y 137.

¹⁶¹Vid. *supra*, pp. 262 y 263.

Segunda, tomar en consideración la declaración de moratoria a título de norma imperativa de un tercer Estado. Recordemos que, por hipótesis, el Derecho del acreditado soberano no es ni la *lex fori* ni la *lex contractus*.

Esta solución parece mucho más acertada teniendo mínimamente presente el principio de efectividad. Aunque, como supuesto de incumplimiento contractual, los efectos de la moratoria sobre el contrato vendrían regidos por la *lex contractus*, no pueden haber dudas acerca del rechazo por parte de la jurisdicción del acreditado soberano a cualquier intento de hacer valer una resolución judicial extranjera contraria a sus intereses. Habrá que estar, entonces, al resultado de la evaluación que el propio Convenio de Roma exige, en el inciso final del apartado 1 de su art. 7, respecto de la conveniencia o no de dar efecto a las disposiciones imperativas de terceros Estados. La disponibilidad de los activos financieros del prestatario soberano -seguramente ya evaluada preventivamente, en sede de adopción de medidas cautelares- será uno de los factores decisivos a tales efectos.

490. En fin, excepcionalmente, las normas de la *lex fori* -generalmente aplicables al proceso- pueden resultar aplicables, cuando las consecuencias del incumplimiento vienen establecidos por la normativa procesal y no por la sustantiva. La *lex procesalis fori* puede introducir límites en cuanto a las posibilidades de ejecución forzosa, establecer taxativamente las reglas de evaluación de la reparación del daño o, incluso, determinar el tipo de interés¹⁶².

31. Extinción y modificación de las obligaciones.

491. Según el párrafo d) del apartado 1 del art. 10 del Convenio de Roma, están comprendidos en el ámbito de aplicación de la ley del contrato los diversos modos de extinción de las obligaciones contractuales. Por coherencia sistemática con el párrafo b) del mismo art. 10.1, debe tratarse de los medios de extinción distintos del cumplimiento: novación, confusión, condonación de deudas, compensación, prescripción y caducidad basadas en la expiración de un plazo.

¹⁶²Vid. P. LAGARDE, "Le nouveau droit international privé des contrats...", *op. cit.*, p. 334; M. VIRGÓS SORIANO, "Obligaciones...", *op. cit.*, p. 196.

492. La compensación es una institución de evidente relevancia en materia financiera internacional. Prueba de ello es la inclusión en los contratos eurocrediticios de una cláusula estándar en la que se habilita a los acreditantes a proceder a la compensación de los saldos que, en favor del acreditado, existan en poder de alguna de las entidades acreedoras (*set-off clause*): "*The Lenders may set-off against any obligation of the Borrower due and payable by it hereunder any monies held by the lender for the account of the Borrower at any office of the Lenders anywhere and in any currency exchanges as are appropriate to implement such set-off*".¹⁶³

La admisión, regularidad y efectos de esta compensación contractual debe ser enjuiciada en función de la ley rectora del contrato. No obstante, la mayoría de la doctrina sostiene que, cuando los créditos a compensar vienen regulados por leyes diferentes, la compensación sólo es posible cuando ambos ordenamientos rectores la admiten¹⁶⁴.

493. Igualmente deben considerarse sometidas a la *lex contractus* la modificación de las obligaciones, si bien es preciso tener presentes las prescripciones especiales de los arts. 12 y 13 del Convenio de Roma relativas a la cesión de créditos y a la subrogación legal¹⁶⁵. De especial interés en el campo eurocrediticio son las disposiciones relativas a la cesión de créditos, por cuanto su regulación afecta al mercado secundario de negociación de participaciones eurocrediticias¹⁶⁶.

En su régimen conflictual hay que diferenciar, por un lado, las relaciones a que da lugar la operación de cesión que, en función de su autonomía, quedan sometidas a su propia *lex contractus*; por otro, los efectos de la cesión sobre el eurocrédito subyacente, que se rigen por la ley aplicable a éste¹⁶⁷.

La tendencia de la práctica eurocrediticia hacia la unidad jurídica de las relaciones contractuales alcanza también a estas operaciones de cesión. Así, en los documentos representativos de la participación de cada acreditante -*Transferable Loan Instruments (TLI)* y *Transferable Loan Certificates (TLC)*, también conocidos como *Transferable Participation Certificates (TPC)*- se hace constar que las condiciones jurídicas de la participación transferida son las mismas que las contenidas en el eurocrédito subyacente. Ello implica el mantenimiento de la identidad del régimen de derecho aplicable¹⁶⁸.

¹⁶³Vid. G.A. PENN y otros, *op. cit.*, p. 187; PH. WOOD, *op. cit.*, p. 173.

¹⁶⁴Vid. L. RADICATI DI BROZOLO, *Operazioni...*, *op. cit.*, pp. 243 y 244.

¹⁶⁵Vid. M. VIRGÓS SORIANO, *AObligaciones...@*, *op. cit.*, pp. 197 y 198.

¹⁶⁶Vid. *supra*, pp. 45 y 46.

¹⁶⁷Vid. L. RADICATI DI BROZOLO, *Operazioni...*, *op. cit.*, p. 242; M. VIRGÓS SORIANO, *AObligaciones...@*, *op. cit.*, p. 197.

¹⁶⁸Vid. R.C. TENNEKOON, *op. cit.*, pp. 103 y ss..

41. Consecuencias derivadas de la nulidad del contrato.

494. El régimen de las consecuencias que se derivan de la nulidad del contrato presenta un marcado particularismo en el panorama comparado¹⁶⁹. Generalmente, dichas cuestiones son sometidas a la *lex contractus* y esa es la solución presente en el art. 10.1.e del Convenio de Roma. No obstante, en determinados ordenamientos algunos efectos derivados de la nulidad del contrato son calificados como extracontractuales. Esta última es la concepción del Derecho inglés -capital financiera internacional y primera opción como sede de resolución de controversias y Derecho aplicable en los eurocréditos sindicados- lo que llevó al gobierno británico a manifestar su reserva al art. 10.1.e del Convenio de Roma, aprovechando las facultades conferidas por el art. 22.1.b del mismo texto convencional.

Al margen de esta posición inglesa particular, la solución general del Convenio de Roma de someter, *ex art.* 10.1.e, las consecuencias de la nulidad del contrato a la *lex contractus* es coherente con el principio de unidad de regulación, sometiendo toda la vida del contrato, desde su nacimiento hasta su extinción, al imperio de una ley única.

51. Existencia y validez del contrato.

495. El cuestionamiento de la existencia misma del contrato, lejos de ser una hipótesis de laboratorio, está muy presente en la contratación eurocrediticia. Una de las primeras preocupaciones que las partes manifiestan, a través de los dictámenes que requieren de sus asesores (*legal opinions*), hace referencia a la existencia, validez y carácter obligatorio del vínculo contractual¹⁷⁰.

A este respecto, nuestro sistema de D.i.pr. cuenta con una regulación informada por un principio general -que pasa por la aplicación de la *lex contractus*, según el apartado 1 del art. 8 del Convenio de Roma- y una excepción -el derecho de veto de la ley del Estado de residencia- contenida en el apartado 2 del mismo art. 8.

496. Como regla general, la existencia y validez del contrato debe regirse, a tenor de lo dispuesto en el apartado 1 del art. 8 del Convenio de Roma, por la ley del contrato, aplicable a título de *lex hypothetici contractus*. Respuesta que puede parecer paradójica pero que posee innegables ventajas: es simple, segura, previsible y asegura la concentración de las cuestiones que afectan al contrato a una misma ley¹⁷¹.

¹⁶⁹ Vid. Informe GIULIANO-LAGARDE, *loc. cit.*, p. 33.

¹⁷⁰ Vid. *supra*, pp. 71 y 72.

¹⁷¹ Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLES, *Contratos...@, op. cit.*, pp.409 y 410; M. VIRGÓS SORIANO, *Art. 10.5...@, op. cit.*, pp. 645 y ss..

De entre los aspectos relativos a la existencia y validez del vínculo contractual destacan, en el campo eurocrediticio, los relativos a la formación del contrato. En la fase de montaje del eurocrédito, es frecuente el intercambio de documentos, tales como la Carta de Oferta (*Offering Letter*), la Carta de Mediación (*Mandate Letter*) o la Circular Informativa (*Information Memorandum*)¹⁷². Según la particular visión de los eurobancos, se trata de documentos simple y estrictamente comerciales, que no están destinados a producir efectos jurídicos. Para conseguir su propósito, la práctica contractual recurre a la inclusión de la mención *subject to contract* que, supuesta la aplicación de la ley inglesa a título de ley putativa, tiene por efecto evitar que se entienda prestado cualquier tipo de consentimiento referido a las operaciones proyectadas¹⁷³.

Sin embargo, dichas menciones contractuales no tienen porqué asegurar los objetivos perseguidos por los acreditantes. En primer lugar, en el plano conflictual, por la posible incidencia de un ordenamiento distinto del prospectivamente calculado como aplicable. En segundo lugar, en el plano material, porque la eficacia de la expresión *subject to contract* no es indiscutida, ni siquiera desde los parámetros propios del *common law*. En efecto, no faltan decisiones jurisprudenciales que demuestran como tal presunción puede ser desvirtuada por el examen del conjunto de circunstancias que rodearon a la elaboración de la *Offering Letter*, la *Mandate Letter* o el *Information Memorandum* y es posible, aunque poco probable, que se puedan conferir efectos obligatorios a los términos y declaraciones en ellos contenidos¹⁷⁴.

¹⁷²*Vid. supra*, pp. 72 a 74.

¹⁷³*Vid. PH. WOOD, op. cit.*, pp. 256 y ss..

¹⁷⁴Sentencias *Branca contra Cobarro* (1947) K.B. 854, (1947) 2 All ER 101, (1948) LJR 43, 177 LT 332, 63 TLR 408, CA; *Clipper Maritime Ltd contra Shirlstar Container Transport Ltd, The Anemone* (1987) Lloyd's Rep 546.

497. No obstante la relativa importancia de esta afirmación final, son los problemas aludidos en el plano conflictual los que más interesan en esta sede. Una vez más, hay que insistir en el carácter internacionalizado de las relaciones eurocrediticias y en la posibilidad de que la ley aplicable no fuese la inglesa. En principio, cualquier tipo de contacto que pueda llevar a la relación bajo la competencia legislativa de un Estado de Derecho Civil podría tener por efecto el que, en este nuevo marco, la efectividad de la cláusula *subject to contract* pudiera ser interpretada en un sentido diferente del previsto por los acreditantes.

Es aquí donde la excepción al principio general de sometimiento de las cuestiones relativas a la formación del contrato a la *lex contractus* puede venir en auxilio de la voluntad de los bancos. El apartado 2 del art. 8 del Convenio de Roma dispone que "...para establecer que no ha dado su consentimiento, cualquiera de las partes podrá referirse a la ley del país en que tenga su residencia habitual si de las circunstancias del caso resulta que no sería razonable determinar el efecto del comportamiento de tal parte según la ley prevista en el apartado precedente" (*lex hypothetici contractus*).

De ahí puede deducirse que, partiendo de la aplicación a la supuesta relación contractual de una ley que anude efectos jurídicos no deseados por un acreditante (p. ej. la doctrina jurisprudencial francesa en torno a la información comercial), éste podría reclamar la aplicación de la ley de su residencia habitual, alegando que, de las circunstancias del caso, no es razonable conferir dichos efectos vinculantes a las declaraciones que constituirían la relación; máxime cuando expresamente se incluye una cláusula *-subject to contract-* excluyente de los mismos.

B. Aspectos excluidos del campo de aplicación de la *lex contractus*.

498. Como acabamos de comprobar, la *lex contractus* posee una aspiración de aplicación generalizada a todos los aspectos relacionados con el fondo del contrato, desde su gestación hasta su ejecución. Aspiración que viene reforzada por el hecho de que, cuando el legislador ha querido sustraer a dicha ley algún aspecto vinculado con la vida del contrato, lo ha hecho expresamente: así las normas especialmente previstas para las modalidades de la ejecución (apartado 2 del art. 10 del Convenio de Roma) y las prescripciones relativas a la forma del contrato (art. 9 del Convenio).

Otra serie de cuestiones, no es que vengan sometidas a distintas conexiones dentro del micro-sistema jurídico diseñado por el Convenio de Roma, sino que están fuera del ámbito de aplicación del mismo y, por tanto, situadas al margen de la *lex contractus*: relaciones derivadas del carácter negociable de ciertos instrumentos circulantes (art. 1.2.c), capacidad de las personas jurídicas (art. 1.2.e), vertiente externa del mandato (art. 1.2.f). A continuación se tratan sucintamente ambos grupos de materias, desde la perspectiva unitaria de exclusión del ámbito de aplicación de la ley del contrato.

11. Las modalidades de ejecución.

499. No obstante su general sometimiento a la *lex contractus*, la indudable conexión del cumplimiento de las obligaciones eurocrediticias -generalmente consistentes en el pago de sumas dinerarias- con el lugar en cual se haya de verificar obliga, tal y como dispone el apartado 2 del art. 10 del Convenio de Roma, a tener en cuenta la ley de dicho lugar de ejecución.

500. La noción modalidades de ejecución está lejos de poseer un sentido uniforme en el panorama comparado. Ni siquiera dentro de las negociaciones conducentes a la celebración del Convenio de Roma fue posible llegar a un acuerdo al respecto. De ahí que, según el Informe Giuliano-Lagarde, dicha noción debe venir referida a las categorías de la *lex fori*¹⁷⁵.

Pese al particularismo antes aludido, es posible constatar una tendencia decididamente restrictiva respecto del elenco de cuestiones comprendidas en el ámbito de aplicación del apartado 2 del art. 10 del Convenio de Roma -circunscrito a las actividades materiales que no afectan al *quantum* o sustancia de la obligación- por lo que la erosión del imperio de la *lex contractus* será mínima¹⁷⁶. Entre ellas, poseen especial relevancia en el campo financiero internacional, por un lado, las relacionadas con la naturaleza monetaria de las obligaciones y, por otro, a la reglamentación de los días y horas bancarios hábiles.

501. Como ya ha habido ocasión de señalar, las cuestiones relativas tanto a la existencia, validez y continuidad de las obligaciones financieras asumidas contractualmente, cuanto al *quantum* de tales obligaciones y a la determinación de la moneda de pago son competencia de la *lex contractus*¹⁷⁷.

Un tratamiento distinto reclaman los aspectos ligados a la virtualidad de una unidad monetaria para servir como instrumento de pago - así, la validez del acuerdo *inter partes* referente a la moneda de pago, la admisión de la llamada *facultas solutionis debitoris* y la eventual aplicación de una determinada tasa de conversión- que son cuestiones generalmente englobadas bajo la rúbrica Amodalidades de la ejecución¹⁷⁸ y vienen sometidas a la *lex loci solutionis*¹⁷⁸.

502. Por lo que hace a los días y horas bancarios hábiles para el cumplimiento de las obligaciones de las partes, corresponde a la ley del lugar de efectivo cumplimiento establecer dichos días y horas. Cosa distinta es que dicho momento y lugar sean los contractual o legalmente debidos, cuestiones que, como ya vimos, quedan sometidas al imperio general de la ley del contrato¹⁷⁹.

503. En cuanto a las consecuencias establecidas en el apartado 2 del art. 10 del Convenio de Roma, la expresión convencional A...se tendrá en cuenta la Ley del país donde tenga lugar el cumplimiento¹⁸⁰ confiere al juzgador la facultad y la responsabilidad de realizar un examen acerca de la extensión en que las normas de la *lex loci solutionis* deben concurrir con las de la *lex contractus* en la regulación del supuesto concreto¹⁸⁰. La intencionada sustitución del verbo Aplicar¹⁸⁰ por la citada expresión A...se tendrá en cuenta...¹⁸⁰ facilita al juez el necesario proceso de ajuste entre ambos ordenamientos.

21. Forma del contrato.

504. Las partes, al elegir un determinado instrumento en el que plasmar una operación tan compleja como un eurocrédito sindicado, tienen en cuenta la necesidad tanto de hacer constar su voluntad de obligarse y la existencia del propio contrato cuanto de garantizar, en la medida de lo posible, su posterior efectividad. Las dificultades con que se encuentran en este campo vienen más determinadas por lo equívoco del concepto de forma que por los requerimientos reguladores de los sistemas de D.i.pr., generalmente inspirados por el principio de *favor actii*.

505. El art. 9 del Convenio de Roma no define que haya de entenderse por forma ni establece un elenco de cuestiones calificables como formales. Ello viene motivado, al decir de los relatores del Informe sobre el Convenio, por los múltiples

¹⁷⁵Vid. Informe GIULIANO-LAGARDE, *loc. cit.*, p. 33.

¹⁷⁶Vid. L. RADICATI DI BROZOLO, *Operazioni...*, *op. cit.*, p. 236, nota a pie n1 101.

¹⁷⁷Vid. *supra*, pp. 57 y 284.

¹⁷⁸Vid. M. DESANTES REAL, *Las obligaciones contractuales...*, pp. 130 y ss..

¹⁷⁹Vid. *supra*, pp. 284.

¹⁸⁰Vid. Informe GIULIANO-LAGARDE, *loc. cit.*, p. 33.

significados que la noción posee en los distintos ordenamientos¹⁸¹.

En efecto, hablar de forma de los contratos, supone utilizar un macro-concepto susceptible de muy diferentes interpretaciones. La noción de forma está investida de una multiplicidad tanto conceptual -vehículo a través del cual las partes emiten sus declaraciones de voluntad, procedimiento por el que esas declaraciones se manifiestan a sus destinatarios, exigencias del ordenamiento aplicable para que tales manifestaciones sean eficaces- cuanto funcional -funciones habilitantes, *ad probationem*, *ad solemnitatem* y de publicidad de la forma- que es la que toma como referencia el legislador a la hora de establecer su respuesta normativa¹⁸².

506. La regulación convencional contiene unas reglas generales y otras pensadas para casos especiales. Dentro las primeras, el Convenio distingue entre contratos celebrados entre personas presentes en el mismo país (art. 9.1), contratos celebrados entre personas que se encuentren en países distintos (art. 9.2), contratos celebrados mediante representante (art. 9.3) y forma de los actos jurídicos unilaterales relativos a contratos por celebrar (art. 9.4). Las segundas se refieren a contratos celebrados con consumidores (art. 9.5) y contratos cuyo objeto sea un derecho real inmobiliario (art. 9.6) y no tienen especial proyección en esta sede.

El principio inspirador que informa a esta prolija regulación es el *favor negotii*. La alternatividad entre las conexiones que llevan a la *lex causae* o a la *lex loci actus* asegura que, salvo casos excepcionalísimos y dada la escasa relevancia de las formas *ad solemnitatem* en la práctica eurocrediticia, el contrato no se verá frustrado por simples defectos formales¹⁸³. Basta con cumplir los requerimientos de cualquiera de las dos leyes principales para que el contrato supere los escollos relativos a la forma.

507. Sólo una eventual acción de las normas imperativas de terceros estados en materia de forma -ordinariamente *lex fori* y *lex contractus* coinciden en la práctica eurocrediticia, con lo que ambas quedan excluidas de la hipótesis- podría alterar este esquema favorable a la validez formal de los contratos eurocrediticios¹⁸⁴.

Creo, sin embargo, que habrá un acuerdo generalizado en torno a lo improbable del supuesto, tanto si consideramos el juicio de proximidad y conveniencia que exige el apartado 1 del art. 7 del Convenio cuanto la práctica preventiva bancaria internacional.

¹⁸¹ *Vid.* Informe GIULIANO-LAGARDE, *loc. cit.*, p. 29.

¹⁸² *Vid.* J.C. FERNÁNDEZ ROZAS y S. SÁNCHEZ LORENZO, *op. cit.* p. 606 y E. PÉREZ VERA y otros, *op. cit.*, p. 72.

¹⁸³ *Vid.* J.A. PÉREZ BEVIÁ, *Las obligaciones...*, *op. cit.*, p. 285.

¹⁸⁴ *Vid.* Informe GIULIANO-LAGARDE, *loc. cit.*, p. 31.

31. Relaciones derivadas del carácter negociable de ciertos instrumentos.

508. En sentido amplio, el fenómeno financiero conocido como titulización se traduce en la incorporación de operaciones crediticias a un soporte documental para facilitar su circulación¹⁸⁵. Como resultado final del proceso, se produce la aparición de una nueva realidad -*Transferable Loan Instrument (TLI)* y *Transferable Loan Certificates (TLC)*, también conocidos como *Transferable Participation Certificate (TPC)*- que puede ser incluida en la categoría de instrumentos negociables a la que hace referencia el inciso segundo del párrafo c) del apartado 2 del art. 11 del Convenio de Roma, que excluye de su ámbito de aplicación precisamente a las obligaciones surgidas del tráfico de dichos instrumentos negociables cuando esas obligaciones deriven del carácter negociable de los mismos.

La simple constatación de que la obligación deriva de ese especial carácter la excluye por completo de la normativa institucional y ello supone que quedan al margen de la disciplina del Convenio de Roma las obligaciones derivadas del carácter circulante de los instrumentos financieros negociados en el mercado secundario de participaciones eurocrediticias.

509. El núcleo duro de la referida exclusión puede circunscribirse a las relaciones que derivan del hecho de que el título -*TLI* o *TLC*- haya sido transferido por uno de los contratantes del eurocrédito subyacente a un tercero y que comportan el nacimiento de ciertos derechos para el portador, endosatario o nominado respecto de alguno de los anteriores poseedores¹⁸⁶.

No pertenece al ámbito del Convenio de Roma el determinar la ley aplicable a las relaciones que surgen entre el tenedor y el emisor, o entre el tenedor y los anteriores poseedores. Tampoco las condiciones y modalidades de incorporación del derecho al título (al portador, a la orden o nominativo), ni la legitimación o poder de ejercitar los derechos incorporados.

Por contra, no existen razones para excluir del régimen del Convenio de Roma a las relaciones contractuales subyacentes incorporadas al título, ni a aquellos contratos que suponen la mera transferencia de los activos titulizados en los mercados secundarios.

¹⁸⁵ *Vid. supra*, pp. 39 a 41.

¹⁸⁶ *Vid. M. E. MORÁN GARCÍA, op. cit.*, pp. 16 y ss..

41. Capacidad de las partes.

510. El protagonismo de la empresa societaria en el tráfico comercial internacional y especialmente en el euromercado crediticio nos lleva a circunscribir el análisis a las personas jurídicas¹⁸⁷. Como ya hemos tenido oportunidad de exponer, los problemas relativos a la llamada cláusula de interés nacional, al estar referidos a personas físicas, no son objeto de especial atención en esta sede¹⁸⁸, por lo que nos centraremos en las reglas generales sobre capacidad de las personas jurídicas y, especialmente, a las referidas a la operativa de las entidades de crédito.

511. El párrafo e) del apartado 2 del art. 1 del Convenio de Roma excluye de su ámbito de aplicación a las cuestiones pertenecientes al Derecho de sociedades. En particular, las reglas de conflicto uniformes no se aplican a la capacidad de las personas jurídicas, quedando, entonces, la regulación de este aspecto remitida al D.i.pr. autónomo. Bien entendido que dicha exclusión no afecta al exceso de poder por parte de los órganos de la sociedad, cuyo régimen está dispuesto en el apartado f) del mismo precepto¹⁸⁹.

¹⁸⁷ Vid. R. ARENAS GARCÍA, *ALex societatis* en el Derecho de las sociedades internacionales®, *D.N.* 70/71, pp. 11 a 26; A. L. CALVO CARAVACA, *ALas personas jurídicas*®, Cap. I, epígrafe VI de J.D. GONZÁLEZ CAMPOS y otros, *Derecho internacional privado. Parte especial*, 60 ed., *op. cit.*, pp. 84 a 94; A.L. CALVO CARAVACA y P. BLANCO-MORALES LIMONES, *APersonas jurídicas: especial referencia a las sociedades mercantiles*®, cap. XXIII de *Derecho Internacional Privado, Vol. II, op. cit.*, pp. 278 a 333; B. CAMPUZANO DÍAZ y M^o. ÁNGELES RODRÍGUEZ VÁZQUEZ, *ALa persona jurídica*®, Lección 18, en *Lecciones...*, *op. cit.*, pp. 234 a 256.

¹⁸⁸ Vid. *supra*, p. 278. No obstante, si la *lex societatis* no fuera suficiente para tutelar la seguridad del tráfico *-ratio legis* de la denominada excepción de interés nacional- podría acudir a la excepción de interés nacional. Vid. A.L. CALVO CARAVACA y J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *AContratos...*®, *op. cit.*, p. 432.

¹⁸⁹ Vid. Informe GIULIANO-LAGARDE, *loc. cit.*, p. 12.

En nuestro ordenamiento, el apartado 11 del art. 9 del C.C. -proyección de la regla general del apartado 1 del art. 9 del mismo cuerpo legal- somete la capacidad de las personas jurídicas al Derecho del Estado cuya nacionalidad ostenta la persona moral¹⁹⁰. Uno de los problemas específicos que las cuestiones relativas a la capacidad plantea en el campo financiero internacional tiene que ver con las especialidades de la operativa de los grandes bancos transnacionales. Al contrario que el resto de las empresas transnacionales, las entidades de crédito que participan en operaciones eurocrediticias lo hacen a través de sucursales: extensiones de la casa matriz sin personalidad separada de ésta. Consecuentemente, la evaluación de la capacidad de un contratante debe venir referida a la ley nacional del establecimiento principal. Regulación insatisfactoria que ha llevado a un sector doctrinal a proponer la necesidad de construir un estatuto personal autónomo de las sucursales, a partir de la aplicación de la *lex bancae*¹⁹¹.

512. Como excepción -o, mejor, como modulación- de este imperio de la ley nacional, podemos plantear la hipotética intervención del sindicato de acreditantes en un proceso civil con elemento extranjero. Desde la especial percepción de las partes, el sindicato que agrupa a los acreditantes en una operación eurocrediticia es concebido como una comunidad de riesgos e intereses carente de personalidad jurídica. Efectivamente, existe un acuerdo general entre los prácticos de euromercado en señalar que, en ningún caso, puede predicarse del sindicato el que constituya una entidad colectiva distinta y separada de cada uno de sus integrantes y, mucho menos, que tenga personalidad jurídica propia¹⁹².

Ahora bien, como quedó demostrado en el caso *Credit Français International, S.A. contra Sociedad Financiera de Comercio*¹⁹³, el hecho de que una determinada jurisdicción, conforme a un determinado Derecho, entienda el sindicato en los términos anteriormente expuestos, no es garantía de que ese vaya a ser el proceder de todas las jurisdicciones y el contenido de todos los Derechos conexos con un eurocrédito. Las incertidumbres que ello plantea sobre la estructura de la operación no se pueden despejar sin el correspondiente análisis de D.i.pr..

A este respecto, la cuestión de la capacidad del sindicato para ser parte en un litigio no puede venir referenciada a la ley nacional, entendida ésta como *lex civilis personalis*, sino a la *lex processualis personalis*. De esta forma, el foro español admitiría la capacidad procesal de un sindicato acreditante, siempre que -cosa improbable- éste la tuviese reconocida de conformidad con su ley procesal nacional¹⁹⁴.

513. En fin, sobre este régimen jurídico-privado pueden tener especial incidencia las normas de Derecho público bancario. Como ya se comentó al tratar los problemas relativos al control de la actividad bancaria¹⁹⁵, la aplicación de dichas reglas pasa por su identificación como normas imperativas del foro o de terceros Estados y por los cauces trazados por los apartados 2 y 1 del art. 7 del Convenio de Roma.

¹⁹⁰No obstante, el art. 9.11 no indica cual es el criterio seguido por nuestro legislador para atribuir nacionalidad a una persona jurídica. Por aplicación de los párrafos 1 y 2 del art. 5 de la Ley de sociedades anónimas de 25 de julio de 1989, la sociedad es española cuando tenga su domicilio en España, cualquiera que sea el lugar de constitución (teoría de la sede o domicilio social) y deben tener domicilio en España aquellas sociedades cuyo principal establecimiento o explotación radique en territorio español.

¹⁹¹*Vid.*, por todos, L. RADICATI DI BROZOLO, *l'influence sur les conflits de lois des principes de droit communautaire en matière de liberté de circulation*, *Rev.cr.dr.int.pr.*, 1993, pp. 401 a 424; *id.*, *Operazioni...*, *op. cit.*, pp. 214 y 215.

¹⁹²*Vid. supra*, pp. 115 a 117.

¹⁹³*Vid. supra*, pp. 116 y 117.

¹⁹⁴*Vid.* M0. DOLORES ADAM MUÑOZ, *El proceso civil con elemento extranjero y la cooperación judicial internacional*, Pamplona, Aranzadi, 1995, pp. 27 y 28.

¹⁹⁵*Vid. supra*, pp. 258 y ss..

51. Vertiente externa del régimen jurídico del Banco Agente.

514. El párrafo f) del apartado 2 del art. 1 del Convenio de Roma excluye de su ámbito de aplicación la cuestión de saber si un intermediario puede obligar frente a terceros a la persona por cuya cuenta pretende actuar. Por lo tanto, dentro del régimen de actuación del Banco Agente hay que distinguir la denominada dimensión interna -que, en virtud de la *agency clause*, vincula al gestor del eurocrédito con el resto de acreditantes y el acreditado- de su dimensión externa, que se refiere a las relaciones del Banco Agente con terceros ajenos al eurocrédito.

515. En sede conflictual, a las relaciones internas les son de aplicación las normas del Convenio de Roma y quedan, por tanto, sometidas a la *lex contractus*. Las externas, excluidas de la regulación convencional, se regirán por lo dispuesto en nuestro sistema autónomo por la regla segunda del apartado 11 del art. 10 del C.C.. Regla que reclama la aplicación de la ley del país en donde se ejerciten las facultades conferidas. Al margen de las justas críticas que a este último precepto se han dirigido¹⁹⁶, su aplicación a las actuaciones del Banco Agente será bastante limitada.

A partir de la aceptación de su nombramiento, el Banco Agente es investido contractualmente con un cierto poder de representación de los miembros del sindicato tanto en una vertiente activa -habilitándole para realizar todos los actos, declaraciones de voluntad o negocios jurídicos previstos en el contrato para el cumplimiento, ejecución o resolución del mismo- cuanto pasiva, entendiéndose que cualquier notificación recibida por el Banco Agente es como si hubiere sido recibida por los acreditantes personalmente.

No obstante, como hemos visto al analizar la estructura contractual eurocrediticia, las funciones del Banco Agente se agotan en relaciones cuyo otro polo es, casi siempre, otra parte en el contrato¹⁹⁷. Así, entre las funciones de administración del eurocrédito, le corresponde intermediar en los pagos que traen su causa del contrato y servir de canal de comunicación *inter partes*. Entre las funciones de defensa y representación de los intereses del sindicato, la apreciación de la regularidad del cumplimiento de las *conditions precedents*, el control del respeto de las promesas y compromisos asumidos por el acreditado (*representations, warranties y covenants*), la constatación de que se ha producido algún supuesto de resolución del contrato (*event of default*). Sólo en casos de contactos con garantes, avalistas o subparticipantes -sujetos ajenos al contrato eurocrediticio- la referencia al régimen externo del mandato tendría virtualidad.

¹⁹⁶Vid. M. VIRGÓS SORIANO, *op. cit.*, pp. 203 y ss..

¹⁹⁷Vid. *supra*, pp. 84 a 87.

61. Régimen de las garantías.

516. Hasta la Crisis de la Deuda de los años ochenta, la práctica bancaria internacional en materia de riesgo de crédito se orientaba, principalmente, a conseguir que el cliente se encuentre en condiciones de satisfacer puntualmente los compromisos asumidos¹⁹⁸. Más que la obtención de garantías, interesaba a los eurobancos un análisis minucioso de la solvencia patrimonial del acreditado. Con ello, los acreditantes pretendían asegurarse de que la actividad económica del deudor generará los recursos suficientes como para cumplir con sus obligaciones. Frente a las tradicionales garantías personales o patrimoniales surge, así, un complicado sistema de previsiones contractuales de naturaleza cautelar, cuyo quebrantamiento se configura como supuestos de resolución técnica del eurocrédito (*events of default*).

Las duras lecciones de la referida crisis tuvieron como resultado la inversión de la tendencia agarantista del euromercado. Si la exigencia de garantías ya es la norma a seguir con el acreditado privado, comienza a serlo también respecto de los acreditados públicos. Si bien la función típica de las garantías es permitir que, con su ejecución, el acreedor se haga pago de las obligaciones insatisfechas por el deudor, en el caso del eurocrédito existen, además, otras razones para justificar esta inversión de la tendencia tradicional.

517. En principio, teniendo en cuenta los enormes montantes aportados por los bancos al acreditado, la declaración del

¹⁹⁸Cuando el solicitante de fondos es una persona jurídico-pública, la protección de los intereses de los acreditantes mediante la concesión de garantías no ha jugado un papel relevante en el euromercado. La magnitud del importe habitualmente solicitado por el acreditado soberano trae consigo una consecuencia inmediata: es muy difícil encontrar una forma adecuada, económica y sencilla de garantizar la operación. En efecto, ¿qué garantías satisfactorias para los acreditantes puede ofrecer un Estado para asegurar una operación de varios miles de millones de dólares?; ¿es preferible una garantía de tipo real o personal?; ¿qué virtualidad tendrían dichas garantías ante un hipotético incumplimiento de las obligaciones del acreditado público?. A esta dificultad de tipo técnico se une otra que tiene que ver con la política comercial de las grandes entidades financieras transnacionales, cuyas líneas maestras fueron trazadas en los alegres tiempos del reciclaje de los petrodólares. Al contrario de lo que constituye el comportamiento habitual de los bancos en las relaciones con los acreditados privados, en el caso del acreditado soberano, por regla general, los eurobancos no exigían de sus contrapartes garantías. Entablar relaciones con un Estado como cliente es muy delicado: o se confía en su solvencia o no se confía. En el primer caso, bastaba, se afirmaba, con la protección ofrecida por la cláusula denominada *negative pledge* para justificar la conclusión de la operación sin otro tipo de garantías. En la segunda hipótesis, es preferible no hacer pública la desconfianza y evitar iniciar cualquier negociación ya que, de lo contrario, se podría causar una mayor pérdida de credibilidad respecto del solicitante de fondos. *Vid.* F.J. GÓMEZ-REY, *op.cit.*, p. 111; F.D. LOGAN y P.D. ROWNTREE, *op. cit.*, p. 13; G.A. PENN y otros, *op. cit.*, p. 93.

incumplimiento contractual y la ejecución de las garantías puede suponer para los acreditantes una victoria ciertamente pírrica. El efecto de la cláusula conocida como de incumplimiento cruzado o *cross default clause* implica que el deudor será inevitablemente llevado a una situación de insolvencia y que los bancos tendrán que concurrir con otros acreedores en la liquidación del patrimonio del acreditado.

Aunque las cláusulas *negative pledge* y *pari passu*¹⁹⁹ aseguran, al menos eso se cree, la igualdad de rango de los acreedores eurobancarios con cualquier otro acreedor del acreditado, es más que probable que, en el mejor de los casos, los eurobancos recuperen una porción mínima de lo que se les adeuda. Pese a esta carencia de efectividad, las garantías son exigidas por los acreditantes eurocrediticios por otras razones diferentes del imposible aseguramiento de sus intereses vía ejecución de las mismas²⁰⁰.

518. Por lo que a las garantías reales respecta, entre las justificaciones de su exigencia, destacan las siguientes.

En primer lugar, atenuar, en la medida de lo posible, los principales activos del acreditado como medida disuasoria para las acciones ejecutivas de otros acreedores. La sola idea de tener que concurrir con los eurobancos hace que el resto de acreedores se lo piensen mucho antes de instar la declaración de insolvencia del acreditado.

También se utiliza la constitución de cargas reales sobre elementos patrimoniales del deudor de los bancos acreditantes como técnica de aislamiento respecto de las tendencias nacionalistas de los tribunales del Estado del acreditado. El principio de sujeción de las garantías reales a la jurisdicción del Estado en el cual están situados los bienes afectos -*forum rei sitae* y *lex rei sitae*- permite a los acreditantes escapar a la inercia nacionalista de ciertos tribunales, gravando los activos patrimoniales del acreditado situados fuera de sus fronteras nacionales. Finalmente, la concesión de determinadas garantías viene determinada por el cumplimiento de ciertos compromisos de equiparación -cláusulas *negative pledge* o *pari passu*- asumidos por el acreditado en el propio contrato.

¹⁹⁹*Vid. supra*, pp. 122 a 124.

²⁰⁰*Vid. PH. WOOD*, pp. 326 327.

519. En cuanto a las garantías de tipo personal -fianza, cartas de cobertura (*confort letters*)- son típicas de las relaciones eurocrediticias con empresas estatales o filiales de grandes grupos empresariales privado. En estos casos, los acreditantes suelen exigir el aval o la conformidad del Estado empresario o de la casa matriz como instrumento de respaldo de la operación²⁰¹.

520. Como se ha venido advirtiendo a lo largo de esta exposición, la internacionalización del contrato eurocrediticio añade un factor de complejidad técnico-jurídica las dificultades que se acaban de señalar.

Por un lado, el régimen jurídico de las garantías difiere sobremedida de un ordenamiento a otro y, por ello, es este un campo abonado para la actuación preventiva del D.i.pr. Así, p. ej., figuras como las *floating charges*, típicas del Derecho inglés, que permiten gravar todos los activos de una sociedad mercantil, son desconocidas en el Derecho continental y poseen una virtualidad innegable en este campo.

Según el art. 10. 1 del C.C. correspondería a la ley reguladora del estatuto real -*la lex rei sitae*- regir Ala posesión, la propiedad y los demás derechos reales sobre los bienes muebles e inmuebles²⁰². En particular, dicha ley regula: las cosas susceptibles de ser objeto de derechos reales, el catálogo de derechos reales y su carácter abierto o cerrado y el régimen relativo a la publicidad de los actos de constitución, transmisión y extinción de los derechos reales.

Por otro, entendida la relación de garantía como un negocio jurídico autónomo respecto del contrato eurocrediticio cuya efectividad pretende asegurar, la primera queda regulada por su propia *lex contractus*.

521. Mientras las garantías personales no presentan especialidades relevantes en esta sede, las garantías reales, en tanto que contrato con efectos jurídico-reales, plantean los problemas de delimitación entre la ley del contrato, como reguladora del título de tradición, y la *lex rei sitae*, como regente del *modus acquirendi*²⁰².

Respecto de la última cuestión, el apartado 3 del art. 4 del Convenio de Roma procura hacer coincidir *lex rei sitae* y *lex contractus*, para evitar posibles disfunciones entre ambos ordenamientos rectores.

²⁰¹La fórmula más corriente de garantía personal es la llamada carta de cobertura o *confort letters*: documento en el cual la casa matriz se compromete a mantener o procurar el respaldo financiero y administrativo preciso para que su filial pueda hacer frente a las deudas asumidas en el contrato de eurocrédito. Suele distinguirse entre cartas de cobertura "fuertes" y "débiles". En estas últimas, la sociedad matriz se obliga a mantener, durante toda la vida del eurocrédito, su nivel de participación en el capital de la filial en las mismas condiciones existentes en el momento de la firma del contrato eurocrediticio. En las primeras, la empresa matriz no sólo se asume el compromiso anterior, sino también, el de mantener el control de la administración financiera de la filial. Si la declaración de la matriz alcanza a asegurar subsidiariamente el pago de las deudas de la filial, estaríamos ya más cerca del concepto de fianza subsidiaria o aval que del de carta de cobertura.

²⁰²Vid. M. VIRGÓS SORIANO, *Las cosas y los Derechos reales*, cap. V de *Derecho internacional privado. Parte especial*, op. cit., pp. 260 y ss..

C. Especial consideración de las relaciones precontractuales en el eurocrédito sindicado.

522. La responsabilidad precontractual no aparece expresamente mencionada en el Convenio de Roma de 1980 ni entre las materias que ejemplifican el ámbito de aplicación de la *lex contractus*, ni entre aquellas consideradas como sometidas a diferentes conexiones o excluidas de la propia regulación convencional. Por ello se le dedica esta especial posición dentro del iter lógico de la investigación en curso.

Al igual que en el sector de la competencia judicial internacional, la responsabilidad precontractual plantea, esta vez en el sector del Derecho aplicable, un problema de calificación²⁰³. Frente a este problema, el panorama de D.i.pr. comparado se presenta polarizado en torno a dos grandes soluciones principales: calificación contractual, típica del ordenamiento alemán, o calificación delictual o extracontractual, seguida en los Derechos francés, belga e italiano, entre otros²⁰⁴.

Argumentos para defender una u otra de dichas opciones no faltan por lo que, tal y como procedíamos en el campo de la competencia judicial internacional, la calificación de los supuestos de responsabilidad precontractual que se dan en la fase de montaje del eurocrédito se realizará a partir del análisis casuístico de las diferentes relaciones y no por aplicación de una solución general²⁰⁵.

Partimos ya de la diferenciación de supuestos que establecíamos allí, distinguiendo, dos grupos: relaciones *ad extra*, que vinculan a las entidades financieras -Banco Organizador, Bancos Co-directores- con el acreditado; relaciones *ad intra*, que ponen en contacto al encargado del diseño de la transacción con el resto de futuros integrantes de la estructura sindicada acreditante.

²⁰³ *Vid. supra*, pp. 201 y ss..

²⁰⁴ *Vid.* S. ALVAREZ GONZÁLEZ, "La ley aplicable a la responsabilidad precontractual en el D.I.Pr. español", *R.E.D.I.*, 1990, n1 1, pp. 125 a 152., esp., pp. 132 y ss..

²⁰⁵ *Vid. supra*, pp. 197 y ss..

11. Ley aplicable a las relaciones *ad extra* en la fase de montaje del eurocrédito sindicado.

523. Como ya se expuso en su momento, por relaciones *ad extra* entendemos aquéllas que vinculan a las entidades financieras intervinientes en la fase de montaje -Banco Organizador, Bancos Co-directores- con el acreditado²⁰⁶. Las relaciones entre el acreditado y el Banco Líder o Banco Organizador deben venir regidas por la *lex contractus*. Una calificación contractual de estos supuestos no sólo es posible, sino conveniente.

524. Posible, por varias razones, entre las que destacaremos tres.

Primero, el hecho de que la responsabilidad precontractual no esté incluida en el elenco de materias reputadas como integradas en el ámbito de la *lex contractus* no es definitivo. El carácter meramente ejemplificativo de dicho listado y el principio de unidad de régimen jurídico del contrato -desde su gestación hasta su ejecución- abogan por la aplicación residual de la *lex contractus*, en caso de que se presenten relaciones -como las precontractuales- de difícil encaje. Segundo. La amplitud con que está configurado el supuesto de hecho de las normas de conflicto uniformes del Convenio de Roma -obligaciones contractuales- permite un gran margen de maniobra al intérprete en la determinación de la ley aplicable a supuestos de difícil calificación como la responsabilidad precontractual.

Tercero, la correlación *forum-ius*, buscada por las partes como objetivo principal en contratos eurocrediticios, es otro argumento favorable a la calificación contractual de estos supuestos.

525. Conveniente porque, a diferencia de lo que ocurre en la denominada responsabilidad extracontractual, en estos casos existe una relación previa, antecedente al conflicto. La aceptación de los términos de la Carta de Oferta (*Offering Letter*) por el demandante de fondos implica la concesión de la Carta de Mandato o de Mediación (*Mandate Letter*) al banco ofertante y es más que evidente que existe una conexión causa-efecto entre ambos documentos y que, a partir de dicha aceptación, surgen relaciones jurídicas entre el Banco Organizador y el futuro acreditado. El Banco Organizador y su cliente no se encuentran en el tráfico general, sino en un marco estrictamente bilateral. Si la responsabilidad surge en el contexto de una relación -la engendrada por las negociaciones sobre el contrato eurocrediticio proyectado- parece lógico aplicarle la regla que en D.i.pr. regula a las relaciones intentada.

526. Defendida la posibilidad y conveniencia de subsumir a las relaciones anteriores en el supuesto de hecho de las normas del Convenio de Roma, es preciso determinar la conexión. La ley del contrato operaría, entonces, a título de *lex hypothetici contractus*. Solución que cuenta con el apoyo que le proporciona el art. 8 del Convenio de Roma al prescribir la aplicación de la ley del contrato hipotético a los problemas relativos a la formación contractual.

La ley así señalada es, al menos en el ámbito eurocrediticio, fácilmente previsible para las partes. Desde los primeros contactos, ambas intercambian documentos en los que se establece que la operación se regirá por las cláusulas habituales en el euromercado para transacciones semejantes, entre las que específicamente aparecen tanto la de prorrogación no exclusiva de fuera cuanto la de elección de ley aplicable.

527. Situación distinta es la de la relación entablada entre el acreditado y los Bancos simplemente participantes (*Participant Banks*). Éstos no intervienen en ningún momento en la negociación de los términos del futuro contrato. Sus únicos contactos con la operación se limitan a contestar a la invitación que les es dirigida bien por el Banco Organizador, bien por alguno de los Bancos Directores (relaciones *ad intra*, que analizaremos a continuación). Consecuentemente, en mi opinión, no puede hablarse de relaciones precontractuales entre los *Participant Banks* y el futuro acreditado.

²⁰⁶*Vid. supra*, pp. 72 y ss..

La única reclamación que las entidades financieras simplemente participantes podrían intentar contra el acreditado tendría su base en el perjuicio que una eventual ruptura injustificada de negociaciones por parte de este último podría causarles. En estos supuestos, no parece correcto seguir la solución contractual al problema de calificación planteado por las relaciones precontractuales y, consecuentemente, es preciso inclinarse por un tratamiento delictual²⁰⁷. Serían conductas típicas del período precontractual -sin referente en una posterior conclusión del contrato- que, de producir un daño, darían origen a responsabilidad que debemos adjetivar como extracontractual y sometidas a lo establecido por el apartado 9 del art. 10 de nuestro C.C.²⁰⁸.

528. Solucionada la cuestión calificatoria, no se acaban, empero, los problemas. La aplicación del art. 10.9 del C.C. a los supuestos de ruptura injustificada de relaciones plantea las tradicionales dificultades en torno a la precisión del *locus delicti commissi*, inclinándose nuestra mejor doctrina por su identificación con el lugar donde se han desarrollado las negociaciones²⁰⁹.

En fin, la remisión de la respuesta material a la ley de la sede de negociación -a título de *lex loci delicti commissi*- resultaría justificada por el hecho de que las partes hayan desarrollado allí sus contactos -asumiendo los estándares negociadores de dicho lugar- y supone una conexión suficiente para que la responsabilidad se rija por la ley de ese lugar.

21. Ley aplicable a las relaciones *ad intra* en la fase de montaje del eurocrédito sindicado.

529. Se trata de relaciones interbancarias que se circunscriben, básicamente, al supuesto de eventuales reclamaciones de los bancos simplemente participantes (*Participant Banks*) contra el Banco Líder u Organizador. Su problemática es muy similar a la ya examinada respecto de las relaciones entre el acreditado y las entidades participantes²¹⁰.

En principio, resulta fácil de imaginar que la decisión de una entidad financiera de participar en una operación eurocrediticia tendrá como base, entre otros factores, el contenido de la Circular informativa o *Information Memorandum*, el prestigio del Banco Organizador y la especial relación que une a éste con el demandante de fondos. Apreciada la falsedad, incorrección o parcialidad de las informaciones contenidas en la Circular informativa, todos los ojos se volverán hacia el Banco Organizador, pero es preciso tener presente que éste no realiza actividad alguna *à*en nombre de@ ni *à*por cuenta de@ los futuros participantes; simplemente acuerda unos términos financieros y jurídicos con el futuro acreditado que, posteriormente, serán extendidos a todos aquellos que deseen participar en la operación.

En ningún momento, los Bancos Participante intervienen en el proceso negociador tendente a la celebración del futuro contrato. Consecuentemente, es lógico compartir el acuerdo generalizado existente entre los especialistas al señalar que una eventual reclamación de un participante contra el Banco Organizador, por las presuntas responsabilidades en que éste haya podido incurrir durante el montaje de la operación, tendría un fundamento extracontractual²¹¹. Como los problemas derivados de tal

²⁰⁷Vid. L. RADICATI DI BROZOLO, *op. cit.*, pp. 210 y ss..

²⁰⁸Vid. S. ALVAREZ GONZÁLEZ, "La ley aplicable...", *op. cit.*, pp. 128 y 129 y 135 a 139.

²⁰⁹*Idem.*, p. 136.

²¹⁰Vid. *supra.*, p. 296.

²¹¹Vid. J.B. BLAISE y PH. FOUCHARD, *À*La valeur...@, *op. cit.*, p. 188; L. RADICATI DI BROZOLO, *op. cit.*, pp. 210 y ss.; PH. WOOD, *Law and Practice...*, *op. cit.*, pp. 412 y ss..

calificación acaban de ser tratados en el apartado anterior, dedicado a las relaciones entre los Bancos Participantes y el acreditado, a lo allí expuesto quedan remitidas el resto de cuestiones.

4. CONSIDERACIONES FINALES.

530. Dos consideraciones finales pueden formularse a modo de balance de todo lo expuesto en las páginas anteriores. Por un lado, ante el escaso desarrollo de expedientes normativos directos, resulta evidente la pervivencia del problema del Derecho aplicable (A.). Por otro, las posibilidades de acomodar el funcionamiento del método indirecto de reglamentación a las peculiaridades del eurocrédito sindicado como operación financiera internacional *sui generis* y a los requerimientos que tal carácter específico proyecta sobre la actividad de las partes (B.).

A. Pervivencia del problema de la determinación de la ley aplicable.

531. El escaso desarrollo de las normas materiales especiales, el carácter excepcional y ámbito restringido de las normas imperativas y la naturaleza estrictamente contractual de las facultades autorreguladoras de las partes no permiten prescindir del recurso a la determinación de la ley aplicable conforme a la metodología conflictual.

En primer lugar, el rechazo a la existencia de un régimen material uniforme de origen transnacional relativo al eurocrédito sindicado -el pretendido *ius argentarium*- y lo específico del ámbito de aplicación tanto de las normas materiales especiales -de origen autónomo o convencional- cuanto de las normas imperativamente aplicables permiten concluir que las proposiciones reguladoras de tales expedientes normativos están lejos de agotar la disciplina del eurocrédito sindicado.

En segundo término, como indica J.C. FERNÁNDEZ ROZAS, la banca es tradicionalmente refractaria a cualquier tipo de codificación y se atrincheró en las diferentes prácticas nacionales, a salvo de experiencias fragmentarias como las desarrolladas en el ámbito de los medios de pago o los efectos de comercio²¹². Ni siquiera en el campo de la U.E. la armonización ha superado el particularismo motivado por las propias necesidades del sector y el desentendimiento y anacronismo de las codificaciones nacionales, ancladas en los presupuestos del s. XIX.

Todo ello redundó en la absoluta atipicidad de la mayoría de las fórmulas financieras internacionales -entre ellas, el eurocrédito sindicado- trasladando el esfuerzo regulador hacia la actividad de las partes. La regulación descansa, así, en el propio contrato. Pero es que tampoco la extensión del recurso a la autonomía material de la voluntad como principal fuente de regulación descarta el interés por la cuestión de la ley aplicable. La autorregulación, por amplia que sea su observancia y grado de perfección, no puede operar la transformación de lo contractual o subjetivo en norma jurídico u objetivo, a salvo de la virtualidad que, en el marco del concreto ordenamiento señalado como legislativamente competente, se le reconozca bien como expresión de la autonomía material de la voluntad bien como manifestación consuetudinaria que pueda operar como fuente supletoria de Derecho.

²¹²Vid. J.C. FERNÁNDEZ ROZAS, *La banca...*, pp. 179 y ss..

B. Método indirecto y operaciones financieras internacionales.

532. En un ámbito como el de la contratación bancaria internacional, dominado por la referencia a las condiciones generales de la contratación propias de una actividad mercantil masificada, el eurocrédito adquiere ribetes de operación extraordinaria; sobre todo, por lo que se refiere a la gestión de la indeterminación de su régimen jurídico²¹³. El carácter excepcional, de baja frecuencia, de las operaciones sindicadas y la complejidad que a su complicada estructura añade la dispersión geográfica de sus elementos objetivos y subjetivos no sólo justifican el recurso al pacto de ley aplicable sino que hacen de éste un estándar contractual de irrenunciable inclusión para ambas partes. Designada por los contratantes la ley aplicable al contrato, se supone que el tribunal competente aplicará las normas sustantivas de la *lex contractus*. No obstante, la elevada internacionalidad del contrato eurocrediticio conlleva que sobre el proyecto diseñado por las partes converjan tal cúmulo de ordenamientos - *lex contractus*, *lex monetae*, *lex loci executionis*, *lex fori*, normas imperativas de terceros Estados- que el correcto desarrollo de la operación no puede alcanzarse sin una adecuada gestión del riesgo de indeterminación de su régimen jurídico.

534. Por ello, merece una valoración positiva de conjunto la tendencia a hacer coincidir *lex fori*, *lex contractus* y *lex loci executionis*, si bien esta práctica no asegura resultado perfectos, pues, por un lado, subsiste la incidencia de ordenamientos con irreductible vocación de ser aplicados -como la *lex monetae* a los problemas relativos al objeto de una obligación monetaria, la *lex fori* a la mayoría de las cuestiones procesales, etc.- y, por otro, la eventual actuación de las normas imperativas plantea interrogantes difíciles de despejar y de coherencia con la necesaria previsibilidad de soluciones a la que un sistema de D.i.pr. debe prestar especial atención; particularmente, en materia contractual. Este último aspecto merece especial atención.

En primer lugar, al implicar las normas imperativas un salto intersistémico -son normas pensadas en clave interna que se proyectan sobre el tráfico externo- suponen una inversión del razonamiento internacional-privatista. En lugar de partir de la internacionalidad de la relación para determinar el ordenamiento aplicable, parte de los objetivos de la propia ley para definir el campo de aplicación que, a la vez, es preciso para su efectividad y justifica su aplicación.

En segundo término, la indeterminación del catálogo de leyes imperativas concede al juez un poder de apreciación tan formidable que -dada la más o menos confesada *homeward trend* de las jurisdicciones nacionales- puede conducir a un legefismo excesivo, incompatible con los especiales requerimientos de operaciones tan complejas como el eurocrédito sindicado. Afortunadamente, la fuerza de los intereses presentes en operaciones en la que está implicada la principal fuente de distribución internacional de liquidez parecen moderar los apetitos expansionistas de los Estados. La relatividad y complementariedad entre los distintos métodos de reglamentación y categorías normativas de nuestro sistema de D.i.pr. permite mantener, así, el difícil equilibrio entre la defensa del proyecto contractual de las partes y la de los valores irrenunciables de los diferentes ordenamientos en presencia.

535. Como consideración final, es preciso, a mi juicio, valorar positivamente al Convenio de Roma, como microsistema jurídico adecuado para la regulación de las obligaciones contractuales derivadas de relaciones eurocrediticias. Además del equilibrio antes aludido entre categorías normativas, la amplitud de su supuesto fáctico y la flexibilidad de sus conexiones evita el recurso a la especialización normativa y permite una adecuada solución de determinados problemas específicos de las operaciones financieras internacionales sindicadas. Resulta especialmente útil la posibilidad que la textura abierta de sus normas abra a la hora de identificar la *lex bancae* con el Derecho del Banco Agente; bien como ley del prestador característico (art. 4.2), bien como ordenamiento más estrechamente vinculado con un contrato eurocrediticio sindicado (art. 4.5).

²¹³Excepcionalidad reconocida, incluso, por autores que comparten una visión unitaria de la contratación bancaria internacional. *Vid., ad exemplum*, L. RADICATI DI BROZOLO, *Operazioni...*, *op. cit.*, pp. 93 y 94.